

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA PODNIKOHOSPODÁŘSKÁ

Zhodnocení finančního zdraví výrobního podniku

Evaluating the Financial Health of the Manufacturing Company

Student: Bc. Michaela Adamcová

Vedoucí diplomové práce: Ing. Jindra Peterková, Ph.D.

Ostrava 2010

Zadání diplomové práce

Student: **Bc. Michaela Adamcová**
Studijní program: N6208 Ekonomika a management
Studijní obor: 6208T020 Ekonomika podniku
Specializace: 00 Ekonomika podniku
Téma: **Zhodnocení finančního zdraví výrobního podniku**
Evaluating the Financial Health of the Manufacturing Company

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Teoreticko-metodologická východiska
 3. Aplikační část
 4. Shrnutí, doporučení a návrhy
 5. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků diplomové práce
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

GRÜNWARD, R.; HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
KISLINGEROVÁ, E.; a kol. *Manažerské finance*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0.
RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza*. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, 2007. 120 s. ISBN 978-80-247-2481-2.


Formální náležitosti a rozsah diplomové práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

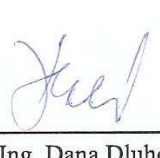
Vedoucí diplomové práce: **Ing. Jindra Peterková, Ph.D.**

Datum zadání: 20.11.2009

Datum odevzdání: 30.04.2010




prof. Ing. Zdeněk Mikoláš, CSc.
vedoucí katedry


prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

Prohlášení diplomanta

„Místopřísežně prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh vypracovala samostatně“.

„Přílohy č. 2, 3, 4, 5 mi byly poskytnuty“.

V Ostravě dne 30. dubna 2010

.....

Michaela Adamcová

Obsah

1. Úvod.....	1
2. Teoreticko – metodologická východiska	2
2.1 Charakteristika finančního zdraví	2
2.1.1 Metody srovnání finančního zdraví podniku	3
2.2 Metody pro zhodnocení finančního zdraví podniku	6
2.2.1 Cíl a uživatelé finanční analýzy	7
2.2.2 Zdroje informací pro finanční analýzu	10
2.3 Metody finanční analýzy	13
2.3.1 Analýza absolutních dat	14
2.3.1.1 Horizontální analýza	15
2.3.1.2 Vertikální analýza.....	15
2.3.2 Analýza rozdílových a tokových ukazatelů	15
2.3.2.1 Analýza fondů	16
2.3.2.2 Bilanční pravidla	16
2.3.3 Analýza poměrových ukazatelů	17
2.3.3.1 Ukazatele likvidity	17
2.3.3.2 Ukazatele aktivity	19
2.3.3.3 Ukazatele zadluženosti	20
2.3.4 Analýza soustav ukazatelů	23
2.3.4.1 Bonitní modely	24
2.3.4.2 Bankrotní modely	25
2.4 Postup realizace aplikační části	27
3. Aplikační část.....	28
3.1 Představení společnosti	28
3.1.1 Předmět podnikání.....	29
3.1.2 Historie	30
3.2 Představení konkurenční společnosti	30
3.3 Zhodnocení finančního zdraví.....	31
3.3.1 Analýza absolutních dat	31
3.3.1.1 Horizontální analýza	32
3.3.1.2. Vertikální analýza.....	35
3.3.2 Analýza rozdílových a tokových ukazatelů	38
3.3.2.1 Analýza fondů	38
3.3.2.2 Bilanční pravidla	39
3.3.3 Analýza poměrových ukazatelů	42

3.3.3.1 Ukazatelé likvidity	42
3.3.3.2 Ukazatele aktivity	43
3.3.3.3 Ukazatele zadluženosti	46
3.3.3.4 Ukazatelé rentability	47
3.3.4 Bonitní modely	49
3.3.5 Bankrotní modely	50
3.4 Vyhodnocení výsledků	51
3.4.1 Vyhodnocení výsledků finanční analýzy srovnávaných podniků	51
3.4.2 Srovnání ostatních dat firem	52
4. Shrnutí, doporučení a návrhy	56
4.1 Shrnutí	56
4.2 Doporučení a návrhy	57
5. Závěr	59
Seznam literatury	60
Seznam zkratk	
Prohlášení o využití výsledků diplomové práce	
Seznam příloh	

1. Úvod

Dnešní dynamická doba vytváří stále větší tlaky na podniky. Především se jedná o radikální technologické změny a sociální faktory. Svět se globalizuje a s novými možnostmi přichází i sílící konkurence. Podniky proto musí neustále inovovat, hledat své nové konkurenční možnosti a bojovat o přežití na trhu. Ekonomika tedy dostává nový rozměr a stává se z ní nová ekonomika. Založena na znalostech, informacích, procesu učení se a schopnostech. Za konkurenční výhodu se už nepovažuje pouze špičková technologie, ale i znalostní potenciál. Uvědomování si těchto faktů, vede ke vzniku nových vztahů, k výstavbě podnikatelských inkubátorů, podnikatelských inovačních center, podnikatelských zón aj. Proto, aby podniky mohly vztahy budovat, realizovat inovace, učit se musí mít dostatečné finanční prostředky. Sledování a hodnocení finanční stránky je proto u podniků velice důležité.

K zhodnocení finančního zdraví podniků slouží finanční analýza, která by měla být prováděna zkušenými odborníky. Ti volí i metody, které budou v rámci finanční analýzy využity. Je to metoda, která slouží k zhodnocení finančního zdraví, kterou by měli používat malé i velké podniky. Zpravidla platí, že všechno co podnik udělá, se odrazí ve finančních číslech. Primárně je finanční analýza zaměřená na minulost, lze ji využít ale také pro předpověď budoucnosti. Výhodou finanční analýzy je schopnost dobře odhalit případné dopady recese na podnik. Finanční analýza vychází z účetních výkazů, kterými jsou rozvaha, výkaz zisku a ztráty a v některých případech i cash flow. Samotné výsledky finanční analýzy příliš samy o sobě nic neřeknou, je nutné je srovnat s konkurencí, či odvětvovým průměrem, popřípadě v časové řadě. Tak dojde k odhalení silných a slabých stránek. Při srovnávání finančních výsledků z konkurencí, může být provedeno srovnání i v ostatních datech, které dotvoří celkový obraz o sledovaných podnicích. Podle toho, kdo finanční analýzu provádí a potřebuje, ji dělíme na interní a externí. Uživateli finanční analýzy jsou zejména manažeři, investoři, banky a jiní věřitelé.

Cílem diplomové práce je zhodnotit finanční zdraví výrobního podniku, působícího v oblasti kovovýroby v letech 2006 až 2008, pomocí vybraných metod finanční analýzy. Následně pak prostřednictvím benchmarkingu dosažené výsledky porovnat s jejím největším tuzemským konkurentem působícím v téže oblasti.

2. Teoreticko – metodologická východiska

Základní pojmy a přístup k řešení problematice vycházejí zejména z publikací tuzemské literatury.

V části charakterizující finanční zdraví je čerpáno z publikací autorů Grünwald, R. [3], Karlöf, B. - Östblom, S. [6], Kašík, J.; Michalko, M. a kol. [7], Nejezchleba, M. [11], Veber, J. - Srpová, J. [15], Veber, J. - Srpová, J. [16].

Metody pro zhodnocení finančního zdraví se opírají o autory Grünwald, R. - Holečková, J. [4], , Kislingerová, E. a kol. [8], Růčková, P. [12], Sedláček, J. [14].

Část s názvem metody finanční analýzy vychází z publikací autorů Blaha, Z. S. - Jindřichovská, I. [1], Kislingerová, E. a kol. [8], Kislingerová, E. - Hnilica, J. [9], Kislingerová, E. - Hnilica, J. [10], Růčková, P. [12], Růčková, P. [13], Sedláček, J. [14] a z internetového zdroje www.bilancnipravidla.cz [17].

2.1 Charakteristika finančního zdraví

Dle autora Grünwalda (1995) se podle peněžních toků a zisku usuzuje finanční kondice podniku. Pokud podnik nemá obavy z momentální nemožnosti uhrazovat své výdaje, můžeme hovořit o finančně zdravém podniku. Důležitou podmínkou finančního zdraví je perspektiva dlouhodobé likvidity. Z tohoto hlediska je důležitý poměr mezi cizími finančními zdroji k trvale vloženému vlastnímu kapitálu. Čím je menší podíl dluhů, tím je podnik do budoucna méně zranitelný i při dočasně slabších výdělcích.

Finančně zdravý podnik musí být schopen svou činností vytvářet přebytek výnosů nad náklady, tedy dostatečný zisk. Čím větší je rentabilita vloženého kapitálu, tím lépe pro finanční zdraví podniku. Finanční zdraví může být pevné, dobré, uspokojivé nebo chatrné. Nejlepší je taková kondice podniku, která umožní získávání externích zdrojů pro další rozvoj podniku. Za dobrý můžeme považovat i podnik, který je schopný zabezpečovat svůj rozvoj i z interních finančních zdrojů. Uspokojivé zdraví má firma, která nemá finanční problémy se zachováním trvalé existence na dosažené úrovni.

Diferencovaná výnosnost v různých podnicích i odvětvích může být způsobena tím, že se podniky často rozhodují v podmínkách nejistoty a výsledek se od předpokladu může lišit. Z tohoto důvodu, při posuzování finančního zdraví musíme brát v potaz okamžitou výnosnost, ale i několikaletý průměr, dále frekvenci a rozměr výkyvů, o vývojovou tendenci.

Finanční zdraví se posuzuje podle účelu, pro který se finanční zdraví analyzuje. Finanční zdraví představuje likviditu a rentabilitu, v uvedeném pořadí naléhavosti.

V rámci daného tématu je nutné definovat termín podnik a jeho členění.

Vymezení podniku a jeho členění

Veber a Srpová (2005) definuje podnik jako soubor hmotných, osobních a nehmotných složek podnikání. K podniku patří věci, práva a jiné majetkové hodnoty, které vlastní podnikatel. Tyto věci podnikatel využívá k provozování podniku nebo vzhledem k své povaze mají tomuto účelu sloužit.

Kašík a Michálko (1998) tvrdí, že pro zkoumání, popis a pochopení tak složitého jevu, jakým je podnik, vyžaduje jeho správné zařazení, což je v první fázi možné zařazením do určitých skupin podniků podle jejich společných specifických znaků. Pochopení správné funkce daného podniku rovněž napomáhá jeho zařazení do některé z obecně přijímaných typologií organizací. Jedno z hledisek členění podniku je členění podle počtu zaměstnanců.

Dle doporučení EU z knihy autorů Vebera a Srpové (2008) členíme podniky podle velikosti takto:

- a) mikrofirma – do 10 zaměstnanců, roční obrát do 2 mil. EUR, aktiva do 2 mil. EUR,
- b) malá firma – do 50 zaměstnanců, roční obrát do 10 mil. EUR, aktiva do 10 mil. EUR,
- c) střední firma – do 250 zaměstnanců, roční obrát do 50 mil. EUR, aktiva do 43 mil. EUR,
- d) velká firma – překračuje tyto limity.

2.1.1 Metody srovnání finančního zdraví podniku

Hodnocení finanční a ekonomické situace podniku se dle Nejezchleba (1994) provádí pomocí celé řady ukazatelů. Základem pro výpočet těchto ukazatelů jsou především účetní výkazy a dále pak údaje z finančního trhu či takzvané údaje neutrální povahy (např. počet zaměstnanců). Kromě těchto údajů o podniku, který je předmětem analýzy, je nutné mít k dispozici také údaje sloužící jako základ srovnání. Hodnotit výsledky ukazatelů samostatně, nemá téměř žádný smysl a je nutné zjištěné hodnoty vztáhnout vždy k nějaké bázi.

Typy srovnání hodnot:

a) Srovnání v čase

Jedná se o srovnání hodnot ukazatelů s hodnotami týchž ukazatelů vypočtených v tomtéž podniku v minulosti. Výhoda tohoto srovnání je v eliminaci hlavní nevýhody mezipodnikového srovnání, čímž jsou různé podmínky činnosti každého podniku. Naopak nevýhodou tohoto srovnání je absence jakéhokoli všeobecného měřítka. Jednoduchým nástrojem práce analytika při srovnávání v čase je grafické zobrazení vývoje hodnot ukazatelů. Vývoj hodnot různých ukazatelů se zaznamenává do jednoho grafu.

b) Srovnání v prostoru

Zde se srovnávají ukazatelé vypočítané za stejný časový úsek mezi různými podniky stejného zaměření nebo alespoň téhož odvětví, jak se zmiňuje Nejezchleba (1994). Opakem relativních výhod srovnání v čase jsou relativní nevýhody prostorového srovnání. Význam prostorového srovnání spočívá v tom, že zejména průměrné hodnoty ukazatelů v daném odvětví, srovnatelném čase poskytují určité vodítko při analýze.

c) Srovnání s plánem

V rámci tohoto porovnávání se srovnávají skutečně dosažené hodnoty ukazatelů s hodnotami vypočítaných na základě plánovaných vstupních údajů. Tento způsob srovnání je velice vhodný, protože umožňuje zjistit a rozebrat případné disproporce mezi předpokládaným a skutečným efektem rozhodování.

d) Srovnání na základě expertních zkušeností

Zahrnuje představy zkušeného experta o optimálních hodnotách ukazatelů, které mohou být dobrým vodítkem.

e) Srovnání s konkurencí – Benchmarking

Tato metoda bude následně rozebrána a využita v aplikační části k mezipodnikovému srovnání. Karlöf a Östblom (1995) vychází z toho, že benchmarking identifikuje zpracovatelské, ale i další operace v organizaci, jež je nutné zdokonalit. Jako další krok následuje hledání jiných organizací, které realizují podobné operace s mimořádně dobrými výsledky a detailně prozkoumat, jak to dělají. Následně pak může být zahájen proces

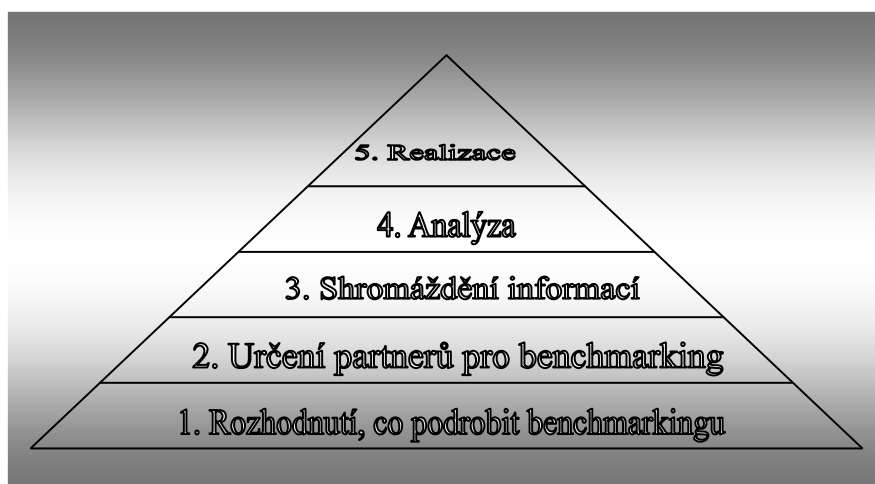
zdokonalování, jehož cílem je posunout orientaci organizace, rozvoj pracovních dovedností a zlepšení kvalifikace vedoucích pracovníků i ostatních zaměstnanců.

Benchmarking již překračuje meze tradiční konkurenční analýzy, která typicky zahrnuje tyto 3 přístupy:

- a) analýzu služeb a výrobků z pohledu nákladů a kvality,
- b) ekonomickou analýzu se zřetelem na celkovou ekonomiku konkurujícího systému,
- c) analýzu přístupů zákazníků, dodavatelů atd. s cílem získat základní informace.

Proces benchmarkingu zahrnuje 5 etap, viz obr. 2.1.

Obr. 2.1 Etapy benchmarkingu



Zdroj: Přepřacováno dle publikace KARLÖF, B.; ÖSTBLÖM, S. *Benchmarking. Jak napodobit úspěšné. Ukazatel cesty k dokonalosti v kvalitě a produktivitě*. 1. vyd. Praha: Victoria Publishing, 1995. 135 s. ISBN 80-85865-23-8.

Přínosy benchmarkingu

- ❖ poskytuje úrodnou půdu pro rozvoj kvalifikace,
- ❖ přináší nové poznatky, znalosti, dovednosti z rozličného prostředí, získané shromažďováním a analýzou údajů,
- ❖ motivuje k zdokonalování,
- ❖ vytváří situaci, v níž mohou být nové poznatky uplatněny,

- ❖ nové hodnoty jsou organizaci rychle vštípeny, přičemž dochází k vhodné kombinaci efektivnosti a výkonnosti tak, že vůle jednotlivce je nasměrována ve prospěch celého podniku.

Kategorie benchmarkingu

- ❖ **Interní benchmarking** – jedná se o porovnání v rámci stejné organizace, tj. mezi pobočkami, prodejními skupinami, dceřinými společnostmi atd.
- ❖ **Externí benchmarking** – jde o porovnání podobných operací někde jinde. Může se jednat o porovnání s konkurencí či kolegů v jiných zemích.
- ❖ **Funkční benchmarking** – v této třetí kategorii se porovnávají funkce a postupy v různých oborech. Výchozím bodem je hledat špičkové výkony kdekoli to jde.

Zdroje dat pro benchmarking dle autorů Karlöfa a Östbloma (1995)

Benchmarking je založen na upřímné a otevřené výměně informací, v níž iniciátoři projektu musí být ochotni a připraveni poskytnout o sobě stejné informace, jaké požadují od svých partnerů. Pokud informace získané tímto způsobem nestačí, může organizace využít i statistické údaje, oborové informace, ale také informace o určitých firmách, které lze získat formou rozhovoru s dodavateli, zákazníky a dalšími spotřebiteli.

2.2 Metody pro zhodnocení finančního zdraví podniku

Pro zhodnocení finančního zdraví lze použít celou řadu analytických metod. Informace zjištěné z účetních výkazů lze zpracovat do podoby ukazatelů v rámci finanční analýzy.

Finanční analýza dle autorky Kislingerové (2007) je jednou ze základních dovedností každého finančního manažera. Je každodenní součástí jeho práce, neboť závěry a poznatky finanční analýzy slouží nejen pro strategické a taktické rozhodování o investicích a financování, ale i pro reporting vlastníkům, věřitelům a dalším zájemcům. V současné době vzrůstá tlak na transparentnost a relevantnost informací, které firmy poskytují investorské veřejnosti. S tím jak bude postupně narůstat úloha kapitálových trhů v získávání zdrojů pro podniky, lze předpokládat rostoucí tlak na informační otevřenost společností. Dříve, než jsou přijímána jakákoliv investiční a finanční rozhodnutí v podniku, musí být známo finanční zdraví firmy. Nejde jen o momentální stav, ale především o základní vývojové tendence

v čase, stabilitu, resp. volatilitu výsledků a o porovnání se standardními hodnotami v oboru, odvětví nebo přímo s konkurencí. Minulost a současnost informuje o kladech a záporech výkonnosti, o potenciálních rizicích, která vyplývají z dosavadního fungování. Stejný aparát, který používáme k analýze minulosti a současnosti, je využíván rovněž k analýze dopadů přijímaných rozhodnutí do budoucí finanční kondice; finanční analýza a její závěry tak značně ovlivňují finanční rozhodování.

V oblasti teorie a praxe se vyskytuje celá řada definic finanční analýzy. Podle Kislingerové (2007) ji můžeme chápat jako soubor činností, jejichž cílem je zjistit a vyhodnotit komplexně finanční situaci podniku. Finanční analýzu zpracovává ekonomický úsek podniku. Záleží především na velikosti firmy a na její struktuře. Výsledky finanční analýzy spolu s výroční správou garantuje většinou finanční ředitel. V praxi se můžeme setkat s názorem, že finanční analýza je zbytečná. Obvykle se považují za postačující data z účetnictví pro finanční rozhodování získaná prostřednictvím účetních výkazů (rozvahy, výkazu zisků a ztrát a přehledu o peněžních tocích). Pro rozhodování finančních manažerů však nemají tyto souhrnné údaje postačující vypovídací schopnost. Neposkytují ucelený pohled o hospodaření podniku, silných a slabých stránkách, nebezpečí, příležitostech, o finančním zdraví podniku a celkové kvalitě hospodaření. K tomu účelu finanční manažeři využívají finanční analýzu, která poměruje získané údaje mezi sebou.

2.2.1 Cíl a uživatelé finanční analýzy

Cíl finanční analýzy je dle Sedláčka (2007) vymezen takto:

- ❖ posouzení vlivu vnitřního i vnějšího prostředí podniku,
- ❖ analýza dosavadního vývoje podniku,
- ❖ komparace výsledků analýzy v prostoru a analýza vztahů mezi ukazateli,
- ❖ analýza vztahů mezi ukazateli,
- ❖ poskytnutí informací pro možnost rozhodování do budoucnosti,
- ❖ analýza variant budoucího vývoje a výběr nejlepší varianty,
- ❖ interpretace výsledků včetně návrhů ve finančním plánování a řízení podniku.

Podle toho, kdo provádí a potřebuje finanční analýzu, ji můžeme rozdělit, viz Günwald a Holečková (2007) do dvou oblastí: **interní a externí**.

Uživatelé účetních informací a finanční analýzy jsou zejména:

a) Manažeři

Manažeři využívají informace poskytované finančním účetnictvím, které je základem pro finanční analýzu, zejména pro dlouhodobé i operativní finanční řízení podniku. Tyto informace umožňují vznik zpětné vazby mezi řídicím rozhodnutím a jeho praktickým důsledkem. Znalost finanční situace společnosti jim umožňuje rozhodovat se správně při získávání finančních zdrojů, zajištění optimální majetkové struktury a výběru vhodných způsobů jejího financování, při alokaci volných peněžních prostředků, při rozdělování disponibilního zisku apod.

b) Investoři

Primárními uživateli dle Grünwalda a Holečkové (2007) finančně-účetních informací podniku jsou akcionáři či vlastníci, kteří do podniku vložili kapitál. Akcionáři a ostatní investoři (společníci, majitelé firmy, příp. členové družstva) mají prioritní zájem o finančně-účetní informace, ať jde o kapitálově silné institucionální investory, či fyzické osoby s relativně omezenými kapitálovými možnostmi. Potencionální investoři, kteří přemýšlejí o umístění svých peněžních prostředků do podniku, si chtějí ověřit, zda jejich rozhodnutí je správné.

Investoři využívají finanční informace o společnosti ze dvou hledisek – investičního a kontrolního. Investiční hledisko představuje použití informací pro rozhodování o budoucích investicích, tzn. pro výběr portfolia cenných papírů, které odpovídá požadavkům investora na riziko, kapitálové zhodnocení, dividendovou výnosnost, likviditu atp. Hlavní zájem akcionářů se soustřeďuje na míru rizika a míru výnosnosti jimi vloženého kapitálu.

Kontrolní hledisko uplatňují akcionáři vůči manažerům společnosti, jehož akcie vlastní. Zajímají se o stabilitu a likviditu podniku, o disponibilní zisk, na němž ve většině případů závisí výše jejich dividend a o to, zda podnikatelské záměry manažerů zajišťují trvání a rozvoj podniku. Díky tomu, že manažeři mají značnou volnost při disponování s majetkem podniku, vyžadují akcionáři průběžné zprávy o tom, jak manažeři nakládají se zdroji, které řídí; buď formou výročních zpráv, nebo zpráv o finančním stavu podniku. Držitelé cenných papírů zajímá, zda jim budou včas vyplaceny úroky, zda je do budoucnosti zajištěna finanční stabilita a likvidita podniku, zda je dluh zajištěn majetkem.

c) Banky a jiní věřitelé

Věřitelé vyžadují co nejvíce informací o finančním stavu potenciálního dlužníka, aby se mohli správně rozhodnout, zda poskytnout úvěr, v jaké výši a za jakých podmínek. Banka posuzuje před poskytnutím úvěru bonitu dlužníka. Hodnocení bonity podniku se provádí pomocí analýzy jeho finančního hospodaření. Banka analyzuje strukturu jeho majetku a finanční zdroje, kterými je majetek financován, a především stávající a budoucí výsledky hospodaření.

Podle Grünwalda a Holečkové (2007) se nejprve analyzuje ziskovost podniku, neboť poskytuje výchozí zjištění, jestli podnik potřebuje úvěr následkem špatného hospodaření, anebo potřebou financovat majetek nezbytný pro hospodářskou činnost (zásoby, stroje, zařízení). Stěžejní postavení má rentabilita, která říká, jak efektivně podnik hospodaří. Tato analýza poskytuje informaci, zda má společnost dostatečné finanční zdroje ke splácení existujících závazků a zda bude schopen splácet také nově požadovaný úvěr a úroky. U střednědobých a dlouhodobých úvěrů je samostatně hodnocen i investiční projekt, na který je úvěr požadován. Analýzy mohou být podle potřeby doplňovány u jednotlivých úvěrů.

d) Obchodní partneři

- ❖ **Dodavatelé** se zaměřují především na to, zda podnik bude schopen hradit splatné závazky, jde jim zejména o krátkodobou prosperitu. U dlouhodobých dodavatelů se soustřeďuje zájem také na dlouhodobou stabilitu, trvalé obchodní kontakty s cílem zajistit svůj odbyt u perspektivního zákazníka.
- ❖ **Odběratelé** mají zájem na finanční situaci dodavatele zejména při dlouhodobém obchodním vztahu, aby v případě finančních potíží či bankrotu dodavatele, neměli potíže s vlastním zajištěním výroby.

e) Konkurenti

Zajímají se o finanční informace podobných podniků nebo celého odvětví za účelem srovnání s jejich výsledky hospodaření, především o rentabilitu, ziskovou marži, cenovou politiku, investiční aktivitu, výši a hodnotu zásob, jejich hotovost apod. Podniky nemají povinnost poskytovat informace. Podnik odmítající vydat informace o své finanční situaci sám sebe vyřazuje ze hry, nebo do ní vstupuje za podstatně nevýhodných podmínek. Podnik, který tají, nebo zkresluje finanční údaje, se vystavuje riziku ztráty dobré pověsti a tím i konkurenceschopnosti v usilování o potenciální investory a zákazníky.

f) Zaměstnanci

Zaměstnanci podniku mají zájem na prosperitě, hospodářské a finanční stabilitě svého podniku, neboť jim jde o zachování pracovních míst a mzdové podmínky. Grünwald a Holečková (2007) uvádí, že často bývají podobně jako řídící pracovníci motivováni výsledky hospodaření. Vliv na řízení podniku uplatňují zaměstnanci většinou prostřednictvím odborových organizací.

g) Stát a jeho orgány

Stát a jeho orgány se zajímají o finančně-účetní data z mnoha důvodů; např. pro statistiku, kontrolu plnění daňových povinností, kontrolu podniků se státní majetkovou účastí, rozdělování finanční výpomoci podnikům získání přehledu o finančním stavu podniků se státní zakázkou. Vyžadují informace pro definování hospodářské politiky státu (finanční, daňové apod.) vůči podnikatelské sféře.

2.2.2 Zdroje informací pro finanční analýzu

Vstupní informace použité pro finanční analýzu dle autorky Růčkové (2008) by měly být nejen kvalitní, ale zároveň také komplexní. Důvodem tohoto tvrzení je fakt, že je nutno podchytit pokud možno všechny data, která by mohla jakýmkoliv způsobem zkreslit výsledky hodnocení finančního zdraví firmy. Základní data jsou nejčastěji čerpána z účetních výkazů.

Účetní výkazy poskytují informace celé řadě uživatelů a lze je rozdělit do dvou základních částí: Účetní výkazy finanční a účetní výkazy vnitropodnikové. Finanční účetní výkazy jsou externími výkazy, neboť poskytují informace především externím uživatelům. Dávají přehled o stavu a struktuře majetku, zdrojích krytí, tvorbě a užití výsledku hospodaření a také o peněžních tocích. Vnitropodnikové účetní výkazy nemají právně závaznou úpravu a vycházejí z vnitřních potřeb každé firmy. Umožňují vytváření podrobnějších časových řad, což je z hlediska finanční analýzy velmi důležité.

Pro zpracování finanční analýzy jsou důležité zejména základní účetní výkazy:

- a) rozvahy,**
- b) výkaz zisku a ztráty,**
- c) výkaz cash flow.**

Rozvaha a výkaz zisku a ztráty jsou účetní výkazy, jejichž struktura je závazně stanovena Ministerstvem financí a jsou součástí účetní závěrky v soustavě podvojného účetnictví. K účetním výkazům se v rámci účetní závěrky připojuje ještě příloha, která musí obsahovat údaje o dané účetní jednotce, informace o účetních metodách, obecných účetních zásadách a způsobech oceňování, dále musí obsahovat doplňující informace k rozvaze a výkazu zisku a ztráty a také přehled o peněžních tocích. Firmy mají povinnost vyplývající z obchodního zákoníku nechat ověřit účetní závěrku auditorem.

Ad a) rozvaha

Rozvaha je účetním výkazem, jenž zachycuje bilanční formou stav dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku (aktiva) a zdrojů jejich financování (pasiva) vždy k určitému datu. Rozvaha se zpravidla sestavuje k poslednímu dni každého roku. Představuje základní přehled o majetku podniku ve statické podobě.

Jde nám teda o získání věrného obrazu ve třech primárních oblastech: majetkové situaci podniku, zdrojích financování a finanční situaci podniku. První oblastí je majetková situace podniku, v rámci níž určujeme, v jakých konkrétních druzích je majetek vázán a jak je oceněn, nakolik je opotřeben, jak rychle se obrací, optimálnost složení majetku atd. Druhou oblastí jsou zdroje financování, z nichž byl majetek pořízen, přičemž se především zajímáme o výši vlastních a cizích zdrojů financování a jejich strukturu. Poslední jsou informace o finanční situaci podniku, kde figurují informace, jakého zisku podnik dosáhl, jak jej rozdělil, či zprostředkovaná informace, zda je podnik schopen dostát svým závazkům.

Úskalí při analýze rozvahy

Podstatným problémem analýzy rozvahy je fakt, že popisuje stav na základě historických cen a z toho plynou právě i další úskalí z hlediska vypovídací schopnosti dat:

- ❖ zobrazuje stav hodnot v ní obsažených k určitému okamžiku, nemůže dát informace o dynamice společnosti (toto úskalí je méně problematické pokud, jsou data řazena do časové řady),
- ❖ nepracuje s časovou hodnotou peněz, nepostihuje přesně současnou hodnotu aktiv a pasiv,
- ❖ k určení reálné hodnoty některých položek lze třeba využít odhadu.

Ad b) výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty je písemný přehled o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření za dané období. Zachycuje pohyb výnosů a nákladů. Kislingerová a kol. (2007) uvádí, že se v účetnictví za výnosy pokládají peněžní částky, které podnik získal z veškerých svých činností za dané účetní období bez ohledu na to, zda v tomto období došlo k jejich inkasu.

Náklady pak jsou peněžní částky, které podnik v daném účetním období účelně vynaložil na získání výnosů, i když k jejich skutečnému zaplacení nemuselo ve stejném období dojít. Z výše uvedených definic plyne, že nákladové a výnosové položky se neopírají o skutečné hotovostní toky - příjmy a výdaje, a proto ani výsledný čistý zisk neodráží čistou skutečnou hotovost získanou hospodařením podniku.

Dle publikace Růčkové (2008) lze ve struktuře výkazu zisku a ztráty najít několik stupňů výsledku hospodaření. Jednotlivé hospodářské výsledky se navzájem od sebe liší tím, jaké náklady a výnosy do jeho struktury vstupují.

Ad c) cash flow

Moderní a poměrně mladou metodou finanční analýzy je sledování peněžních toků. Jedná se o účetní výkaz srovnávající finanční formou zdroje tvorby peněžních prostředků s jejich užitím za určité období – slouží k posouzení skutečné finanční situace. Odpovídá tedy na otázku: Kolik peněžních prostředků podnik vytvořil a k jakým účelům jej využil? Tento výkaz také dokládá, že zisk a peníze nejsou jedno a totéž.

Přehled o peněžních tocích poskytuje informace o peněžních tocích v průběhu účetního období. Peněžními toky chápeme přírůstky a úbytky peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů.

Výkaz je možno rozdělit do tří částí: Provozní činnost, investiční činnost a finanční činnost. Nejdůležitější částí tohoto výkazu je část, která se týká provozní činnosti. Tato část nám umožňuje zjistit, v jaké míře výsledek hospodaření za běžnou činnost odpovídá skutečně vydělaným penězům a jak je produkce peněz ovlivněna změnami pracovního kapitálu a jeho složkami. Oblast investiční nám ukazuje výdaje týkající se pořízení investičního majetku a strukturu těchto výdajů, ale také rozsah příjmů z prodeje investičního majetku. Poslední oblastí je oblast finanční a ta hodnotí vnější financování, zejména tedy pohyb dlouhodobého kapitálu – splácení a přijímání dalších úvěrů, peněžní toky související s pohybem vlastního jmění. Výhodou této metody je, že není ovlivněna metodou odpisování majetku. Cash flow se kvantifikuje dvěma způsoby:

- ❖ přímo – pomocí sledování příjmů a výdajů podniku za dané období,
- ❖ nepřímo – pomocí transformace zisku do pohybu peněžních prostředků.

2.3 Metody finanční analýzy

V rámci finančního hodnocení podniků se uplatňují metody finanční analýzy jako nástroj finančního managementu nebo ostatních uživatelů (externích analytiků). Finanční analýza obsahuje dle Sedláčka (2007) zpravidla dvě části a to **kvalitativní** (fundamentální analýzu) a **kvantitativní** (technickou analýzu).

V závislosti na čase rozlišujeme finanční analýzu na **analýzu ex post**, založenou na retrospektivních datech, a **analýzu ex ante**, zaměřenou do budoucnosti, jejímž cílem je prognóza chování podniku.

a) Fundamentální analýza podniku

Je založena na rozsáhlých znalostech vzájemných souvislostí mezi ekonomickými a mimoekonomickými jevy, na zkušenostech odborníků, na jejich subjektivních odhadech a i na citu pro situace a jejich trendy. Zpracovává velké množství kvalitativních údajů. Východiskem fundamentální analýzy podniku je identifikace prostředí, ve kterém se podnik nachází.

Analyzuje se zejména:

- ❖ vnější a vnitřní ekonomické prostředí firmy,
- ❖ momentálně probíhající fáze života firmy,
- ❖ charakteru firemních cílů.

Metodou analýzy viz Sedláček (2007) je komparativní analýza založená zejména na verbálním hodnocení. Patří sem např. metoda kritických faktorů, SWOT analýza, metoda analýzy portfolia dvou dimenzí, Argentiho model, BCG matice nebo metoda balanced scorecard (BSC).

b) Technická analýza podniku

Používá matematických, statistických a dalších algoritmizovaných metod ke kvantitativnímu zpracování ekonomických dat s následným ekonomickým posouzením výsledků.

Dle účelu, ke kterému analýza slouží, a podle dat, která využívá, se dle Sedláčka (2007) rozlišuje:

1. Analýza absolutních dat

- ❖ analýza trendů (horizontální analýza),
- ❖ procentní rozbor (vertikální analýza).

2. Analýza rozdílových a tokových ukazatelů

- ❖ analýza fondů,
- ❖ bilanční pravidla.

3. Analýza poměrových ukazatelů

- ❖ rentability,
- ❖ aktivity,
- ❖ zadluženosti,
- ❖ likvidity.

4. Analýza soustav ukazatelů

- ❖ pyramidové rozklady,
- ❖ soustavy účelově vybraných ukazatelů.

2.3.1 Analýza absolutních dat

V sobě zahrnuje především horizontální a vertikální analýzu. Oba postupy umožňují dle autorů Kislingerové a Hnilici (2005) pohled na absolutní údaje z účetních výkazů v určitých relacích a souvislostech. **Horizontální analýza** sleduje vývoj veličiny v čase, zpravidla ve vztahu k minulému účetnímu období. **Vertikální analýza** posuzuje skladbu finančního výkazu vzhledem k nějaké smysluplné veličině (např. celková bilanční suma).

2.3.1.1 Horizontální analýza

Pokud se rozhodneme kvantifikovat meziroční změny, můžeme využít hned několika možných postupů. Jednou z možností je dle autorů Kislingerové a Hnilici (2008) využít různé indexy či rozdíly (diference). Dále budeme zjišťovat, o kolik procent se jednotlivé položky bilance oproti minulému roku změnily (tj. index), popř. o kolik se jednotlivé položky změnily v absolutních číslech (tj. difference). Matematicky můžeme indexy vyjádřit takto:

$$I_{t-1}^i = \frac{B_i(t)}{B_i(t-1)} \quad ^1 \quad (2.1)$$

2.3.1.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza je založena dle Kislingerové a Hnilici (2008) na tom, že na jednotlivé položky finančních výkazů se pohlíží v relaci k nějaké veličině.

$$P_i = \frac{B_i}{\sum B_i} \quad ^2 \quad (2.2)$$

V případě rozvahy je suma položek rovna bilanční sumě. Jednotlivé položky rozvahy pak při tomto poměru říkají, z kolika procent se podílejí na bilanční sumě. Bilanční suma může být chápána jako suma všech položek, ale i různých podpoložek, které chceme analyzovat - OA, CZ atd. Při analýze celkové rozvahy začínáme celkovou bilanční sumou.

2.3.2 Analýza rozdílových a tokových ukazatelů

Analýza rozdílových a tokových ukazatelů je zaměřena dle Růčkové (2008) na analýzu základních účetních výkazů, které primárně obsahují tokové položky. Jde tedy především o výkaz zisku a ztráty a výkaz cash flow a rozvahu, protože analýzu oběžných

¹ KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA, J. *Finanční analýza – krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.

² KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA, J. *Finanční analýza – krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.

aktiv je možno provést také pomocí rozdílových ukazatelů. Jedny z možných metod rozdílových a tokových ukazatelů jsou analýza fondů a bilanční pravidla.

2.3.2.1 Analýza fondů

Využívá rozdílové ukazatele. Tato metoda je dle autorky Růčkové (2008) zaměřena na čistý pracovní kapitál. Čistý pracovní kapitál slouží ke stanovení optimální výše každé položky oběžných aktiv a jejich celkové přiměřené výše. Tuto analýzu lze také použít, jako nástroj při hledání vhodného způsobu financování oběžných aktiv.

2.3.2.2 Bilanční pravidla

Bilanční pravidla³ představují doporučení, kterými by se měl management řídit ve financování firmy s cílem dosáhnout dlouhodobé finanční rovnováhy a stability. Vycházejí z dané kapitálové potřeby. Určují, které prostředky financování je potřeba použít za určitých předpokladů ke krytí kapitálové potřeby. Pravidla neřeší výši této potřeby, ale její vnitřní skladbu. Ta může být podstatně ovlivněna technickou podmíněností majetkové struktury dle zaměření podniku.

a) Zlaté pravidlo financování

Toto pravidlo říká, že je nezbytné sladovat časový horizont trvání majetkových částí s časovým horizontem zdrojů. Zde platí, že dlouhodobý majetek financujeme především z vlastních nebo dlouhodobých cizích zdrojů, krátkodobé složky majetku financujeme z odpovídajících krátkodobých zdrojů.

b) Zlaté pravidlo vyrovnání rizika

Pravidlo říká, že vlastní zdroje by měly být vyšší než cizí zdroje, v krajním případě se mají rovnat. Vlastníci podniku by totiž měli přispívat přinejmenším stejným dílem k financování jako věřitelé. V praxi toto pravidlo není často dodržováno.

³ <http://www.bilancnipravidla.cz/>

c) Zlaté pari pravidlo

Jde o vztah dlouhodobého majetku a vlastních zdrojů. Dlouhodobý majetek by měl být hrazen z vlastních zdrojů. Stálá aktiva jsou financována i z cizích zdrojů, proto se stálá aktiva a vlastní zdroje rovnají jen výjimečně.

2.3.3 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele můžeme rozdělit dle autorů Bláhy a Jindřichovské (2006) do několika výchozích skupin a podskupin podle toho, ze kterých účetních a neúčetních údajů vycházejí a na jaké rysy hospodaření podniku se zaměřují. Při zpracování jednotlivých ukazatelů je čerpáno z publikací Kislingerové (2007) a Růčkové (2008).

Tab. 2.1 Základní charakteristika poměrových ukazatelů

UKAZATELE	ZÁKLADNÍ CHARAKTERISTIKA
Likvidity (Liquidity Ratios)	Vysvětlují spojitost mezi oběžnými aktivy a krátkodobými pasivy a schopnosti firmy dostát včas svým závazkům.
Aktivity (Activity Ratios)	Měří efektivnost, s jakou řídí podnik svá aktiva. Zpravidla jsou to ukazatele kombinované, beroucí v úvahu jak údaje z rozvahy, tak z výkazu zisku a ztráty.
Zadluženosti (Leverage Ratios)	Měří rozsah, v jakém je společnost financována cizími zdroji a schopnost pokrýt své dlužní závazky. Používání dluhu neboli finanční páka ovlivňuje riziko i výnosnost firmy.
Rentability (Profitability Ratios)	Zachycují vliv likvidity, řízení aktiv a řízení dluhu na zisk společnosti.

Zdroj: Přepřacováno dle publikace BLÁHA, Z. S.; JINDŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. vyd. Praha: Management Press, 2006. 194 s. ISBN 80-7261-145-3.

2.3.3.1 Ukazatele likvidity

Likvidita je nutnou podmínkou pro dlouhodobou existenci podniku. Střetává se však, a je v přímém protikladu s rentabilitou, protože k tomu, aby firma byla likvidní, musí mít vázány určité prostředky v oběžných aktivech, zásobách, pohledávkách a na účtu. Firmy mohou z hlediska své pozice na trhu využít **agresivní přístup** k řízení likvidity, **strategii konzervativní** (spočívá ve sladění položek oběžných aktiv s pasivy) a **strategii defenzivní**

(plyne z pozice malých firem). Na likviditu působí především vlivy z vnějšího ekonomického prostředí a příslušnost k odvětví.

a) Běžná likvidita

Měří, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku. Znamená to, kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil všechna oběžná aktiva v daném okamžiku na hotovost. **Hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí 1,5 – 2,5.**

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}}^4 \quad (2.3)$$

b) Pohotová likvidita

Konstruuje se ve snaze vyloučit nejméně likvidní část oběžných aktiv – zásoby z ukazatele běžné likvidity. Je užitečné sledovat vývoj této hodnoty v čase. Vysoké hodnoty tohoto ukazatele znamenají, že váží značný objem oběžných aktiv ve formě pohotových prostředků. Jejich příliš vysoká hodnota vede k neproduktivnímu využívání vložených prostředků. **Doporučené hodnoty pro tento ukazatel by měly být v rozmezí 1 – 1,5.**

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky}}^5 \quad (2.5)$$

c) Okamžitá likvidita

Růčková (2008) definuje okamžitou likviditu jako nejužší vymezení likvidity. Okamžitá likvidita využívá jen nejlikvidnější položky z rozvahy jako peníze v pokladně, na bankovním účtu, volně obchodovatelné cenné papíry, šeky. Tento ukazatel měří schopnost, s jakou podnik dokáže uhradit právě splatné závazky. **Doporučovaná hodnota by se měla nacházet v tomto rozmezí 0,9 – 1,1.**

⁴ KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Manažerské finance*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0.

⁵ KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Manažerské finance*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Finanční majetek}}{\text{Krátkodobý dluh}}^6 \quad (2.5)$$

2.3.3.2 Ukazatele aktivity

Jsou využívány především pro řízení aktiv. Ukazatele aktivity informují, jak podnik využívá jednotlivé majetkové části. Mají zásadní vliv na ukazatele ROA a ROE. Odráží se v něm v té nejkomplexnější podobě, kolik aktiv podnik potřeboval pro zajištění objemu tržeb. Lze pracovat se dvěma typy ukazatelů aktivity vyjádřenými buď **počtem obrátů**, nebo **dobou obratu**.

a) Obrat aktiv

Měří efektivnost využívání celkových aktiv. Udává, kolikrát za rok se obrátí celková aktiva. **Hodnota tohoto ukazatele by měla být co nejvyšší, zároveň ale vyšší než 1.**

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva celkem}}^7 \quad (2.6)$$

b) Obrat zásob

Udává, kolikrát je každá položka zásob v průběhu roku prodána a opět naskladněna. Názory na konstrukci tohoto ukazatele mohou být různé. Kdy například tržby mohou být nahrazeny denními náklady. Je možné počítat obratovost pro každou položku zásob zvlášť. **Zde platí, že čím vyšší hodnota tohoto ukazatele tím lepe.**

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Zásoby}}^8 \quad (2.7)$$

c) Doba obratu zásob

Stanovuje průměrný počet dnů, po něž jsou zásoby vázány v podniku do doby jejich spotřeby. U zásob hotových výrobků a zboží je také indikátorem likvidity, protože stanovuje

⁶ KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Manažerské finance*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0.

⁷ KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Manažerské finance*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0.

⁸ KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Manažerské finance*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0.

počet dnů, za něž se zásoba promění v hotovost nebo pohledávky. **Čím kratší je doba obratu zásob, tím lépe pro podnik.**

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Zásoby}}{\left(\frac{\text{Tržby}}{360}\right)}^9 \quad (2.8)$$

d) Doba splatnosti pohledávek

Měří, kolik uběhne dní, během nichž je inkaso peněz za tržby zadrženo v pohledávkách. Během této doby musí společnost čekat na přijetí plateb za své již provedené tržby za vyrobené výrobky a poskytnuté služby. Při posuzování tohoto ukazatele, by se mělo brát v úvahu postavení společnosti na trhu, velikost firmy a další faktory. **Doporučená hodnota je běžná doba splatnosti faktur.**

$$\text{Doba splatnosti pohledávek} = \frac{\text{Pohledávky}}{\left(\frac{\text{Tržby}}{360}\right)}^{10} \quad (2.9)$$

e) Doba splatnosti krátkodobých závazků

Ukazatel stanovuje dobu ve dnech, po které zůstávají krátkodobé závazky neuhrazeny a podnik využívá bezplatný obchodní úvěr. **Hodnota ukazatele by obecně měla být delší, než doba obratu pohledávek, aby nedošlo k narušení rovnováhy ve firmě**

$$\text{Doba splatnosti krátkodobých závazků} = \frac{\text{Krátkodobé závazky}}{\left(\frac{\text{Tržby}}{360}\right)}^{11} \quad (2.10)$$

2.3.3.3 Ukazatele zadluženosti

Zadluženost znamená, že podnik používá k financování svých aktiv cizí zdroje. Využívání cizích zdrojů ovlivňuje výnosnost kapitálu akcionářů, tak riziko podnikání. V současné době, je nemyslitelné, aby velké podniky financovali svá aktiva buď pouze

⁹ KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Manažerské finance*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0.

¹⁰ KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Manažerské finance*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0.

¹¹ KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Manažerské finance*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0.

z vlastních zdrojů, nebo cizích zdrojů, proto se na financování podnikových aktiv podílí vlastní i cizí kapitál. Hlavním motivem, proč financovat svou činnost cizími zdroji je relativně nižší cena ve srovnání se zdroji vlastními.

a) Ukazatel věřitelského rizika

Věřitelé preferují spíše nízké hodnoty tohoto ukazatele. **Čím vyšší je hodnota daného ukazatele, tím je podnik pro věřitele rizikovější.**

$$\text{Ukazatel věřitelského rizika} = \frac{\text{Celkové cizí zdroje}}{\text{Celková aktiva}} \times 100 \%^{12} \quad (2.11)$$

b) Poměr vlastního kapitálu a celkových aktiv

Určuje, jaká část podnikových aktiv je financována kapitálem akcionářů. U tohoto ukazatele, může dojít k významné odchylce způsobené nezapočtením ostatních pasiv do jednoho z ukazatelů, viz publikace autorky Růčkové (2008). **Součet ukazatele věřitelského rizika a tohoto ukazatele by měl být přibližně 1.**

$$\text{Poměr vlastního kapitálu a celkových aktiv} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Aktiva}} \times 100 \%^{13} \quad (2.12)$$

c) Ukazatel úrokového krytí

Z výše tohoto ukazatele se dozvíme, kolikrát celkový efekt reprodukce pokryje úrokové platby. Ratingové agentury pracují s touto charakteristikou velice často. Za rozhraní investice a spekulace se považuje hodnota ukazatele ve výši 3. Čím vyšší je ale hodnota tím lépe. **Je vhodné, aby zisk byl až 3x vyšší než úroky.**

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Celkový nákladový úrok}}^{14} \quad (2.13)$$

¹² KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Manažerské finance*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0.

¹³ KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Manažerské finance*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0.

¹⁴ KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Manažerské finance*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0.

2.3.3.4 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability jsou někdy označovány jako ukazatele návratnosti, výnosnosti či profitability. Konstruuji se jako poměr konečného efektu dosaženého podnikatelskou činností (výstupu) k nějaké srovnávací základně (vstupu), která může být jak na straně aktiv, tak na straně pasiv, nebo k jiné bázi. Zobrazují pozitivní nebo negativní vliv řízení aktiv, financování firmy a likvidity na rentabilitu.

a) Rentabilita investovaného kapitálu (ROCE)

Vychází ze základní filozofie fungování kapitálového trhu. Kapitálový trh je místo, kde podnik získává své dodatečné zdroje pro financování svých potřeb. Stanoví, kolik provozního hospodářského výsledku před zdaněním podnik dosáhl z jedné koruny investované akcionáři a věřiteli. **Čím je výsledná hodnota vyšší, tím je investice efektivnější.**

$$ROCE = \frac{EBIT}{VK + Rezervy + DZ + BÚ dlouhodobé} \times 100 \%^{15} \quad (2.14)$$

b) Rentability aktiv (ROA)

Měří zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, zda byla financována z vlastního kapitálu nebo kapitálu věřitelů. Vzorec pro výpočet rentability aktiv se může lišit, nejkompaktnější je ale tento. **Čím vyšší hodnota ukazatele, tím lépe pro podnik.**

$$ROA = \frac{EBIT}{Aktiva} \times 100 \%^{16} \quad (2.15)$$

c) Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Udává kolik, čistého zisku připadá na jednu korunu investovaného kapitálu akcionářem. Je jedním z důležitých ukazatelů, na který soustředí svou pozornost akcionáři, společníci a další investoři. **Hodnota ukazatele by měla být větší než 0,08.**

¹⁵ KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Manažerské finance*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0.

¹⁶ KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Manažerské finance*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0.

$$ROE = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Vlastní kapitál}} \times 100 \%^{17} \quad (2.16)$$

d) Rentabilita tržeb (ROS)

Je jádrem efektivnosti podniku. Výpočet rentabilita tržeb se liší dle odvětví. Varianta ukazatele s EBIT v čitateli je vhodná pro srovnávání společností s proměnlivými podmínkami (např. různé využívání cizího kapitálu). **Čím vyšší hodnoty ukazatel dosahuje, tím větší vlastní zdroje podnik vytváří.**

$$ROS = \frac{EBIT}{\text{Tržby z prodeje VV} + \text{Tržby z prodeje zboží}} \times 100 \%^{18} \quad (2.17)$$

2.3.4 Analýza soustav ukazatelů

Dle autorky Růčkové (2008) se analýza soustav ukazatelů využívá výše uvedené rozborové postupy a navzájem je kombinuje. Podstatou poměrových ukazatelů finanční analýzy je sestavení jednoduchého modelu, který zobrazuje vzájemné vazby mezi jednotlivými ukazateli vyššího řádu. Model pak umožňuje detailní rozklad souhrnu ukazatelů.

Soustavy jsou tvořeny z toho důvodu, protože každý z ukazatelů hodnotí stav podniku nebo jeho vývoj jediným číslem. Ekonomický proces má, ale mnoho vlastností, a proto jakýkoliv zásah do procesu způsobí jak účinek, tak i důsledek.

Rozlišujeme tyto soustavy ukazatelů:

❖ Pyramidové soustavy ukazatelů

Pyramidové soustavy jsou především zaměřené na jedné straně na popsání vzájemné závislosti jednotlivých ukazatelů a na straně druhé analyzování složitých vnitřních vazeb v rámci pyramidy. Jakýkoliv zásah do jednoho ukazatele ovlivní celou vazbu. Nejznámějším pyramidovým rozkladem je, Du Pontův rozklad.

¹⁷ KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Manažerské finance*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0.

¹⁸ KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Manažerské finance*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0.

❖ **Soustavy účelově vybraných ukazatelů**

Do soustavy účelově vybraných ukazatelů patří bonitní a bankrotní modely. Snahou obou modelů je přiřadit firmě jednu číselnou charakteristiku, na základě níž posuzují finanční zdraví firmy. Rozdíl mezi těmito dvěma modely je především v tom, za jakým účelem byly vytvořeny. Tyto modely využívají zejména bankovní instituce, k posouzení finanční situace firmy.

a) Bonitní modely - kladou si za cíl, určit zda se firma řadí mezi dobré či špatné firmy.

b) Bankrotní modely – informují uživatele o tom, zda je v blízké době firma ohrožena bankrotem.

2.3.4.1 Bonitní modely

Jsou dle Růčkové (2008) velice závislé na kvalitě zpracování databáze poměrových ukazatelů v odvětvové skupině srovnávaných firem. Snahou bonitních modelů je bodově ohodnotit bonitu hodnoceného podniku. Příkladem bonitního modelu je Kralický rychlý test.

Kralický rychlý test

Smyslem tohoto testu je podle Kislingerové a Hnilici (2005) čtyřem ukazatelům přidělit body podle jejich výsledků. Způsob hodnocení viz tab. 2.2. Jedná se o tyto ukazatele:

a) Kvóta vlastního kapitálu - vypovídá o finanční síle firmy.

$$\text{Kvóta vlastního kapitálu} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Aktiva}} \times 100 \%^{19} \quad (2.18)$$

b) Doba splácení dluhu z cash flow

Vyjadřuje, za jakou dobu je podnik schopen splatit všechny své dluhy, pokud by vykazoval stejné cash flow jako v právě analyzovaném období.

¹⁹ KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA, J. *Finanční analýza – krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.

$$\text{Doba splácení dluhu z CF} = \frac{\text{Krátkodobé závazky} + \text{Dlouhodobé závazky}}{\text{Cash flow}}^{20} \quad (2.19)$$

c) Cash flow v tržbách

$$\text{Cash flow v tržbách} = \frac{\text{Cash flow}}{\text{Tržby}} \times 100 \%^{21} \quad (2.20)$$

d) ROA – odráží celkovou výdělečnou schopnost podniku.

$$\text{ROA} = \frac{\text{HV po zdanění} + \text{Úroky} (1 - t)}{A} \times 100 \%^{22} \quad (2.21)$$

Za dosažené hodnoty se firmě přidělí body a konečná známka se stanoví aritmetickým průměrem bodů za jednotlivé ukazatele.

Tab. 2.2 Stupnice hodnocení ukazatele

Ukazatel	Výborně	Velmi	Dobře	Špatně	Ohrožení
	1	2	3	4	5
Kvóta vlastního kapitálu	> 30 %	> 20 %	> 10 %	> 0 %	negativní
Doba splácení dluhu z CF	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
Cash flow v tržbách	> 10 %	> 8 %	> 5 %	> 0 %	negativní
ROA	> 15 %	> 12 %	> 8 %	> 0 %	negativní

Zdroj: KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA, J. *Finanční analýza – krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.

2.3.4.2 Bankrotní modely

Bankrotní modely dle Růčkové (2010) vycházejí ze skutečnosti, že každá firma, která je ohrožená bankrotem vykazuje příznaky, které jsou pro bankrot typické. Nejčastějším

²⁰ KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA, J. *Finanční analýza – krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.

²¹ KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA, J. *Finanční analýza – krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.

²² KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA, J. *Finanční analýza – krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.

symptomem krachujících firem je problém s běžnou likviditou, s výší čistého pracovního kapitálu a rentabilitou celkového vloženého kapitálu. Ukázkou bankrotního modelu je například Altmanův index důvěryhodnosti viz níže.

Altmanův index důvěryhodnosti

Publikace Kislingerové a Hnilice (2005) zachycuje metodu Altmanova indexu důvěryhodnosti, kterou vynalezl profesor Altman v roce 1968. Na základě statistické analýzy souboru firem vypracoval několik ukazatelů, které s určitou statistickou pravděpodobností dokázaly předpovídat finanční krach firmy. V podstatě šlo o diskriminační analýzu. Výsledkem je pak rovnice, do které se dosazují hodnoty finančních ukazatelů. Na základě výsledků lze určit, zda se jedná o firmu do budoucna prosperující nebo blížící se bankrotu. Interpretace výsledků viz tab. 2.3.

Profesor Altman vytvořil pomocí pěti ukazatelů a diskriminační analýzy rovnici, která nejlépe rozlišuje mezi společnostmi, které zbankrotovaly, a které přežily.

$$Z = 3,3 * X_1 + 1,0 * X_2 + 0,6 * X_3 + 1,4 * X_4 + 1,2 * X_5^{23} \quad (2.22)$$

X_1 = EBIT/celková aktiva

X_2 = tržby/celková aktiva

X_3 = tržní hodnota vlastního kapitálu/cizí zdroje

X_4 = zadržený zisk/aktiva celkem

X_5 = čistý pracovní kapitál/aktiva celkem

Tab. 2.3 Interpretace výsledků

INTERPRETACE HODNOTY Z FAKTORU	
Z FAKTOR > 2,99	Můžeme předpovídat uspokojivou finanční situaci
1,8 < Z FAKTOR < 2,99	„šedá zóna“ nevyhraněných výsledků
Z FAKTOR < 1,8	Firma je ohrožena vážnými finančními problémy

Zdroj: KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA, J. *Finanční analýza – krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.

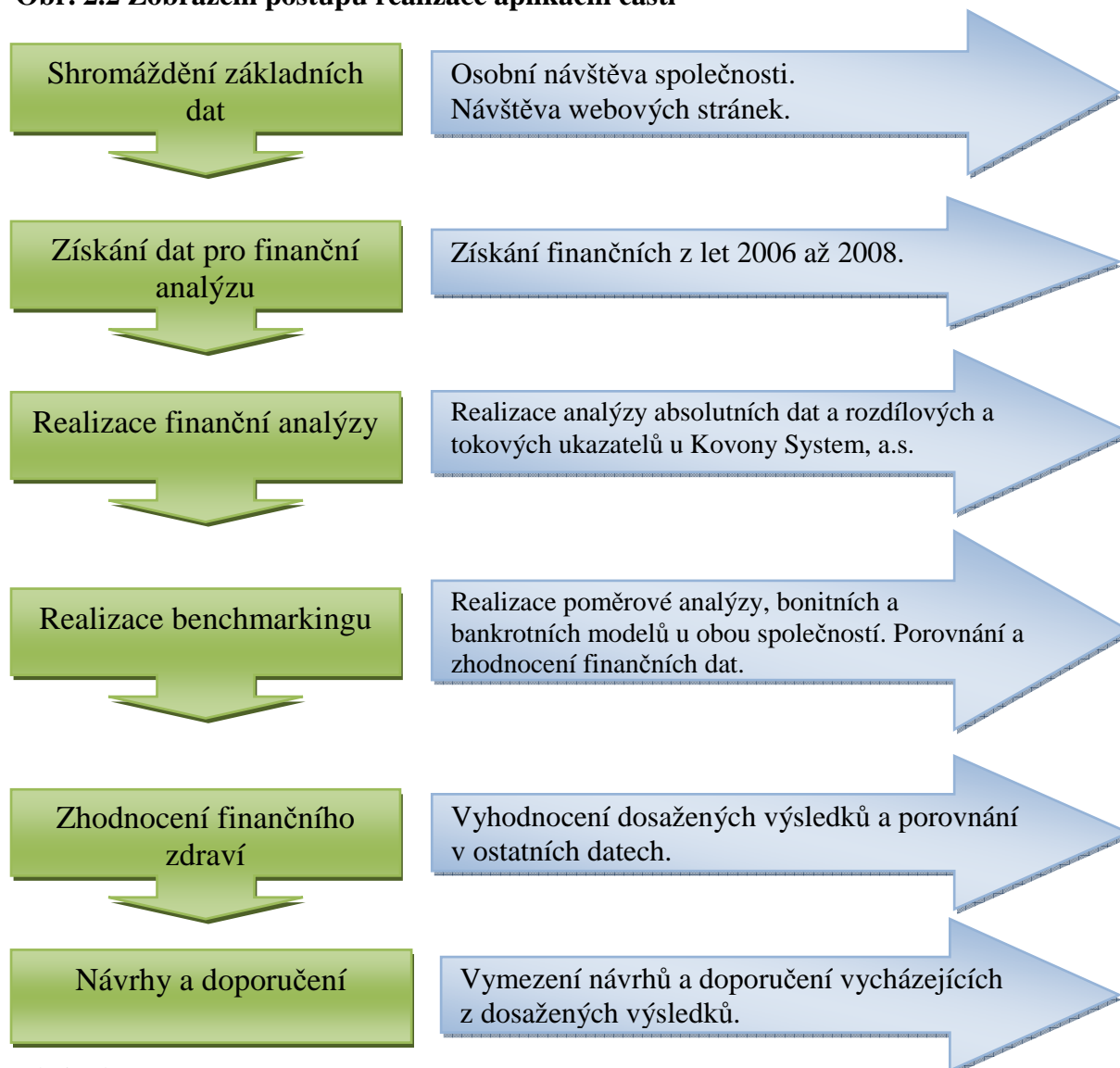
²³ KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA, J. *Finanční analýza – krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.

2.4 Postup realizace aplikační části

Tato část, obsahuje postup zpracování aplikační části, viz obr. 2.2. První a nejdůležitější krok pro vypracování aplikační části je sběr základních informací. Na tuto část bude úzce navazovat získání účetních dat za sledované roky 2006 až 2008 o obou analyzovaných podnicích. Na základě získaných dat bude realizována finanční analýza. V rámci vymezených metod bude sledovaný podnik prostřednictvím benchmarkingu porovnán s konkurentem, kterého si sám zvolil. Konkurent byl vybrán na základě podobnosti sortimentu a konkurenčního vztahu.

V konečné fázi budou získané výsledky vyhodnoceny a na jejich základě stanoveny návrhy a doporučení.

Obr. 2.2 Zobrazení postupu realizace aplikační části



Zdroj: Vlastní zpracování

3. Aplikační část

Tato část obsahuje představení společnosti Kovonay System, a.s a jejího největšího českého konkurenta Kovony a.s. Na tuto část, navážou aplikované metody, viz podkapitola 2.3 teoreticko – metodologické části. V závěru aplikační části budou výsledky porovnávaných firem srovnány a vyhodnoceny.

3.1 Představení společnosti

Kovona System, a.s. je českou, prosperující a globálně orientovanou výrobní společností se sídlem v Karviné, jejíž primární aktivitou je velkosériová kovovýroba. Tato společnost má v současnosti dva výrobní závody, jeden sídlí v Karviné (8 000 m² výrobní plochy) a druhý v Českém Těšíně (16 300 m² výrobní plochy). Organizační struktura, viz příloha č. 1. Kromě subdodávek na průmyslové trhy se firma zabývá rovněž výrobou vlastních finálních produktů. Hlavní produktovou oblastí jsou kovové regály.

Společnost se prosazuje především díky svému kreativnímu potenciálu a významným konstruktérským počínům jako například vývoj nákladově optimalizované skládací židle pro společnost IKEA. Jedním z prvků úspěšného rozvoje společnosti je i uplatňování četných zkušeností v oblasti kombinování kovů s jinými materiály (zejména DTD a plasty). Těchto interdisciplinárních znalostí společnost využívá především pro potřeby nábytkářského průmyslu. Inovační a vývojový potenciál společnosti spočívá také v zavádění moderních sofistikovaných technologií, které společnost považuje za klíčové. Vzhledem k těmto ambicím má společnost Kovona System, a.s. snahu proniknout do rozvíjejících se průmyslových odvětví.

Kvalita je v Kovoně System, a.s. jednoznačně nejsledovanějším parametrem vyjadřujícím dokonalost výrobního procesu a míru spokojenosti zákazníka. Kvalita výroby je kontrolována systémem samokontroly a paralelně nezávislou kontrolou. Samozřejmostí je celoprocenční testování kvality, tedy od vstupní kontroly materiálu a komponentů, přes procesní kontrolu až po kontrolu výstupní a nakládkovou. Spokojenost zákazníků je pak prověřována marketingovým výzkumem. Společnost Kovona System, a.s. má zaveden a certifikován systém managementu jakosti dle normy ČSN EN ISO 9001:2000. V rámci systému řízení společnosti je spolu se zavedeným systémem řízení jakosti integrován také

systém environmentálního managementu a systém managementu bezpečnosti a ochrany zdraví při práci. Vzhledem k tomu, že společnost dodává nadnárodním společnostem je často přímo certifikována jimi. Požadavky na získání těchto certifikátů mnohdy překračují normy ISO. Společnost Kovona System, a.s. vymezuje při svých aktivitách jako jednu z prioritních činností trvalé dosahování vysoké úrovně ochrany životního prostředí a to v několika oblastech:

- a) Nakládání s odpady – odpady jsou tříděny a skladovány ve stanovených nádobách a na předepsaných místech. Snižování odpadů je jedním z cílů společnosti. Téměř veškeré odpady jsou recyklovány. Produkce nebezpečných odpadů je minimální.
- b) Obalová technika – společnost používá pouze obaly, které jsou neškodné pro životní prostředí. Společnost důsledně dodržuje zákon č. 447/01.
- c) Ochrana vod – průmyslové odpadní vody jsou čištěny v podnikové čistírně odpadních vod.
- d) Úspora energií – společnost využívá odpadní teplo k vytápění technologických lázní a administrativní budovy. Také díky dokonalé izolaci stěn a stropu práškové lakovny je možno vznikající technologické teplo využívat k vytápění výrobních hal a tím dochází k dalším úsporám zemního plynu.

3.1.1 Předmět podnikání

Předmět podnikání Kovony System, a.s. je dle obchodního rejstříku vymezen takto:

- ❖ výroba regálů, kovových výrobků, lakování,
- ❖ koupe zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej,
- ❖ zprostředkovatelská činnost v oblasti obchodu, služeb, zakázek a reklamy,
- ❖ poskytování software a poradenství v oblasti hardware a software,
- ❖ činnost účetních poradců, vedení účetnictví, vedení daňové evidence,
- ❖ silniční motorová doprava nákladní,
- ❖ pořádání školení a jiných vzdělávacích akcí včetně lektorské činnosti.

3.1.2 Historie

Nejdůležitější data v historii společnosti za rok 2000 až 2007 jsou uvedeny v tab. č. 3.1.

Tab. č. 3.1 Historie společnosti

Rok	Událost
2 000	Založení společnosti.
2003 - 2004	Vybudován nový výrobní závod v Českém Těšíně.
2004	V závodě v Českém Těšíně plně zprovozněna vysoce automatizovaná technologie pro velkosériovou výrobu skládacích židlí.
2006	Změny ve vedení společnosti a její konsolidace.
2007	Společnost Kovona System, a.s. se stala jediným vlastníkem společnosti Kovony Karviná a.s.
2007	Ukončení etapy zavádění moderních technologií pro výrobu, zpracování a finalizaci „dlouhých“ výrobků.
2007	Rozšíření výrobního areálu v Českém Těšíně.

Zdroj: Zpracováno dle interních podnikových dokumentů viz [25]

3.2 Představení konkurenční společnosti

Historie závodu se datuje od roku 1913, kdy tehdejší majitel Petr Vichr tento závod rozšířil z Duchcova do Lysé nad Labem. Na počátku roku 1914 byl zahájen dovoz a montáž energetického a strojního zařízení. V tomto roce došlo ke světové válce a provoz byl pozastaven. Na konci roku 1914 se závod znovu rozjel s tím, že jeho výroba byla válečně orientovaná. Po válce se podnik opět přeorientoval na chromovaný nábytek a doplňky. V roce 1938 se firma se zpětnou platností od roku 1935 přeměňuje na akciovou společnost. V květnu roku 1945, stejně jako ve většině velkých závodů byla do firmy Vichr a spol. zavedena národní správa až do roku 1946, kdy byl podnik znárodněn a byl utvořen národní podnik KOVONA .

Do roku 1991, kdy společnost byla privatizována, přešla řadou změn. V období od r. 1993 do dnešního dne si firma zachovává stále formu akciové společnosti. V současné době je výše základního kapitálu 31.664. tis. Kč. Na tuto výši základního kapitálu jsou vydány listinné akcie na majitele. Základním předmětem činnosti je především průzkumem trhu a zpracováním koncepčních záměrů pro zabezpečení efektivního rozvoje výroby a prodejem kovového nábytku na vnitřním trhu i zahraničních trzích, poskytováním technických,

obchodních, poradenských, dokumentačních služeb pro akcionáře. Je jedním z největších konkurentů společnosti Kovona System, a.s. Kovona a.s. dodává největším společnostem u nás, jako například Škodě Auto nebo ČSA.

3.3 Zhodnocení finančního zdraví

V této podkapitole budou použity metody pro zhodnocení finančního zdraví, uvedeny v teoreticko – metodologické části podkapitoly 2.3. K zhodnocení finančního zdraví Kovony System, a.s. bude využita horizontální a vertikální analýza, analýza fondů a zlatá bilanční pravidla. Výsledky metod, budou zachycovány ve sledovaných letech 2006 až 2008. Pro porovnání společností Kovony System, a.s. a Kovony a.s. bude využita metoda poměrových ukazatelů, bonitní a bankrotní modely. Výpočty ukazatelů finančního zdraví se budou opírat o účetní výkazy jednotlivých výročních zpráv.

3.3.1 Analýza absolutních dat

Analýza absolutních dat bude zaměřena na analýzu rozvahy, která poskytuje analytikům celou řadu informací o firmě. Napřed bude vypočítaná horizontální analýza, kde bude nejdříve provedena horizontální analýza aktiv a následně pak pasiv, na níž bude navazovat vertikální analýza. Výsledky zachycené ve výkazech v tisících korunách budou zaokrouhleny na milióny a zobrazeny v tabulkách a grafech. Podrobnější výpočty horizontální a vertikální analýzy rozvah viz přílohy č. 6, 7.

3.3.1.1 Horizontální analýza

Vývoj bilanční sumy v letech 2006, 2007 a 2008 je kolísavý. V roce 2007 došlo k zvýšení bilanční sumy oproti roku 2006 o 42,1 % (180,8 mil. Kč). Na tomto růstu se podílel nárůst dlouhodobého majetku 32,3 % (65,6 mil. Kč) vzhledem k roku 2006, zejména pak u dlouhodobého hmotného majetku sehrála důležitou roli podpoložka stavby, kdy hodnota této podpoložky vzrostla o 77,3 % (55,7 mil. Kč.). Důvodem tohoto nárůstu je rozšiřování výrobních prostor, které proběhlo v roce 2007. K dalším významným pohybům docházelo v rámci položky oběžná aktiva, ta narostla oproti roku 2006 o 48,7 % (109,2 mil. Kč), na čemž se významně podílel růst zásob (30,7 % tj. 27,6 mil. Kč) a to zejména materiálu. K velké změně došlo také u položky krátkodobých pohledávek, zde proběhl nárůst vzhledem k roku 2006 o 63,1 % (72,3 mil. Kč). Další nárůst byl u krátkodobého finančního majetku (47,2 % tj. 9,3 mil. Kč) především z důvodu nárůstu finančních prostředků na bankovních účtech.

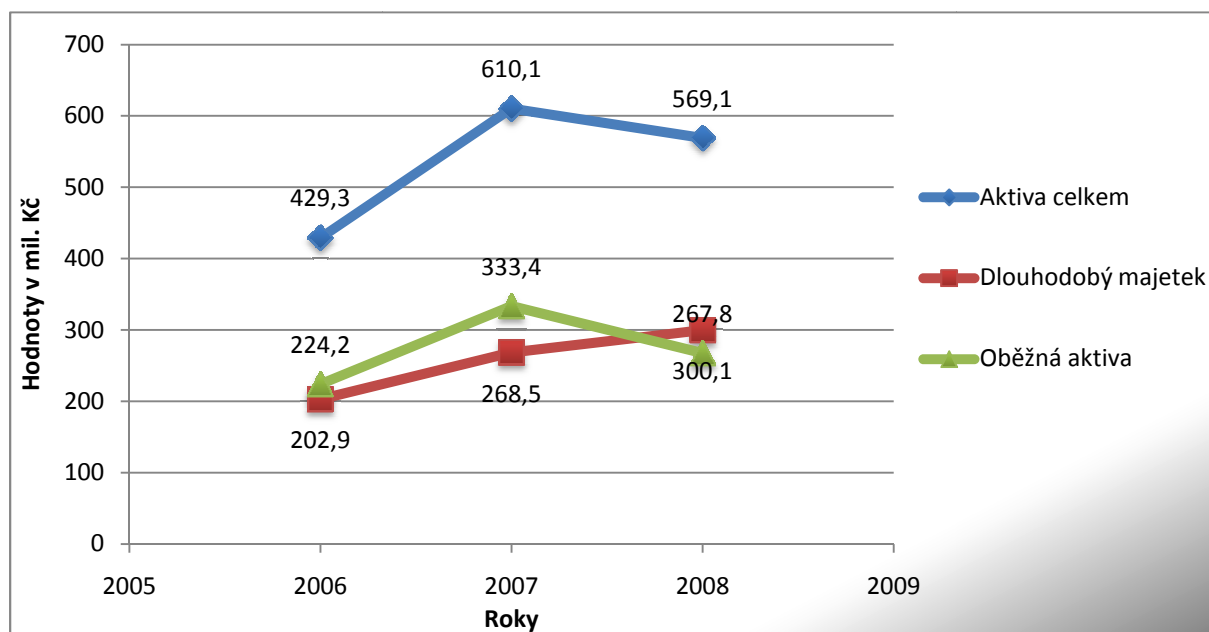
Celková aktiva v roce 2008 klesla oproti roku 2007 o - 6,7 % (- 41 mil. Kč). Dále byl pokles bilanční sumy v roce 2008 zapříčiněn především poklesem dlouhodobého hmotného majetku, jehož rozdíl oproti roku 2007 byl - 16,3 % (- 43,3 mil. Kč), kdy nejvíce klesaly samostatně movité věci a soubory movitých věcí (- 28,3 % tj. - 34,3 mil. Kč) a nedokončený dlouhodobý majetek (- 94,9 % tj. - 8,1 mil. Kč). V roce 2008 došlo k poklesu vzhledem k roku 2007 také u oběžných aktiv o - 19,7 % (- 65,6 mil. Kč), na čemž se nejvíce podílel pokles zásob (- 20,3% tj. - 23,8 mil. Kč) zejména vlivem podpoložek materiál a zboží. V roce 2008 významně klesly i krátkodobé pohledávky a to o - 47,3 % (- 88,3 mil. Kč) vzhledem k roku 2007. Hlavním důvodem byl pokles pohledávek – ovládající a řídící osoba o - 71,8 % (- 51,3 mil. Kč.).

Tab. 3.2 Horizontální analýza aktiv

Položky rozvahy	Změna 2007/2008		Změna 2006/2007	
	V mil. Kč	V %	V mil. Kč	V %
Aktiva celkem	- 41	- 6,7	180,8	42,1
Pohledávky za upsaný základní kapitál	N/A*	N/A	N/A	N/A
Dlouhodobý majetek	31,6	11,8	65,6	32,2
Dlouhodobý nehmotný majetek	- 0,1	- 11,2	- 0,1	-10,2
Dlouhodobý hmotný majetek	- 43,3	- 16,3	65,7	32,9
Dlouhodobý finanční majetek	75	3 447,9	0	1,3
Oběžná aktiva	- 65,6	- 19,7	109,2	48,7
Zásoby	- 23,8	- 20,3	27,6	30,7
Dlouhodobé pohledávky	N/A	N/A	N/A	N/A
Krátkodobé pohledávky	- 88,3	- 47,3	72,3	63,1
Krátkodobý finanční majetek	46,6	160,7	9,3	47,2
Časové rozlišení	- 7,1	- 86,4	6	269,8

Zdroj: Vlastní zpracování; *N/A = položky s nulovou hodnotou

Graf 3.1 Horizontální analýza aktiv



Zdroj: Vlastní zpracování

Vývoj pasiv v období 2006/2007 měl rostoucí tendenci. Nárůst celkových pasiv byl oproti roku 2006 o 42,1 % (180,8 mil. Kč). Tento nárůst odráží především růst cizích zdrojů, které v období 2007\2008 naopak klesaly. Růst cizích zdrojů byl tedy 299,1 % (215 mil. Kč). Nejvíce se na růstu cizích zdrojů podílely dlouhodobé závazky a to 27,6 % (1,8 mil. Kč) dále pak krátkodobé závazky (82,1 % tj. 53,2 mil. Kč), z nich především pak závazky vůči zaměstnancům, závazky z obchodních vztahů a bankovní úvěry a výpomoci (100% tj. 160,1 mil. Kč.).

Na straně pasiv v roce 2008 došlo k meziročnímu poklesu bilanční sumy vzhledem k roku 2007 o – 6,7 % (- 41 mil. Kč). Na tomto poklesu se významnou měrou podílely cizí zdroje, které klesly oproti roku 2007 o – 52,2 % (- 149,6 mil. Kč), dále pak klesaly krátkodobé závazky (-32,5 % tj. 38,4 mil. Kč), především poklesem závazků z obchodních vztahů (- 39,2 % tj. – 41,6 mil. Kč) a dohadných účtů pasivních (- 94,1 % tj. – 2 mil. Kč). Radikální pokles nastal vzhledem k roku 2007 také u bankovních úvěrů a výpomocí a to o – 70,2 % (- 112,4 mil. Kč). Tento pokles byl zapříčiněn zejména splacením části dlouhodobých a krátkodobých závazků.

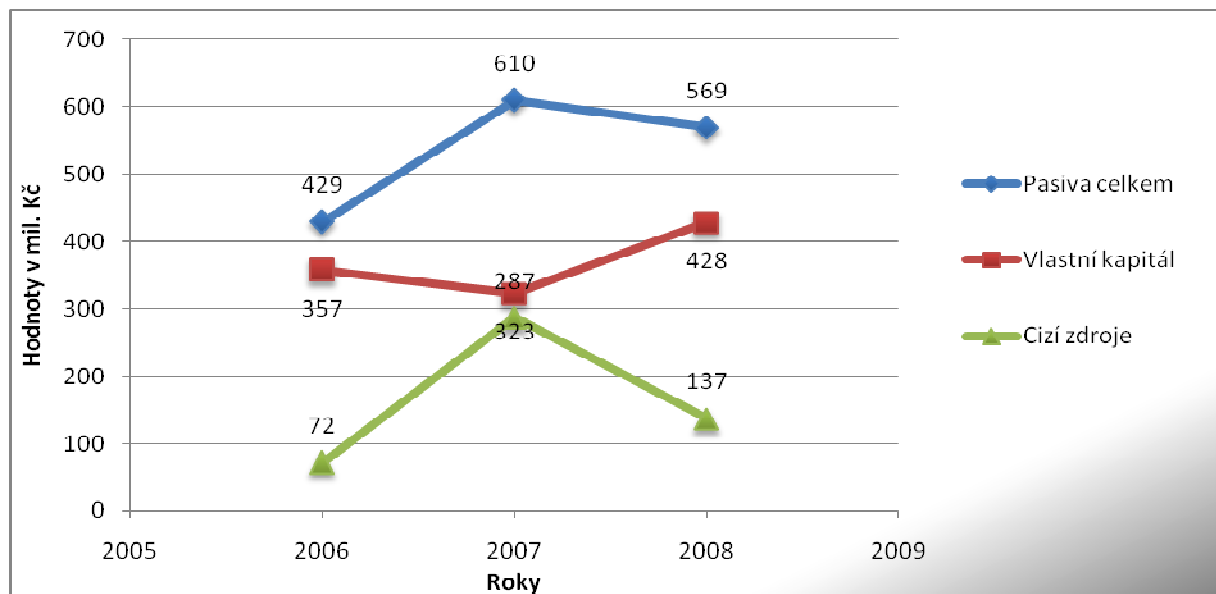
Tab. 3.3 Horizontální analýza pasiv

Položky rozvahy	Změna 2007/2008		Změna 2006/2007	
	V mil. Kč	V %	V mil. Kč	V %
Pasiva celkem	- 41	6,7	180,8	42,1
Vlastní kapitál	105,2	32,6	- 34,1	- 9,5
Základní kapitál	0	0	0	0
Kapitálové fondy	-75	- 155	- 39,8	465,2
Rezervní fondy, nedělitelné fondy a ostatní fondy ze zisku	0	0	0	0
Výsledek hospodaření minulých let	7,7	2,2	72,1	26,5
Výsledek hospodaření běžného účetního období	22,6	177,6	- 66,4	- 83,9
Cizí zdroje	- 149,6	- 52,2	215	299,1
Rezervy	2,3	452,1	- 58	- 10,3
Dlouhodobé závazky	- 1,2	- 13,9	1,8	27,6
Krátkodobé závazky	- 38,4	- 32,5	53,2	82,1

Položky rozvahy	Změna 2007/2008		Změna 2006/2007	
	V mil. Kč	V %	V mil. Kč	V %
Bankovní úvěry a výpomoci	- 112,4	- 70,2	160,1	100
Časové rozlišení	3,4	0	- 71	- 100

Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 3.2 Horizontální analýza pasiv



Zdroj: Vlastní zpracování

3.3.1.2. Vertikální analýza

Vývoj za poslední tři roky (2006,2007,2008) ukazuje, že se podíl dlouhodobého majetku, oběžných aktiv ani časového rozlišení radikálně nezměnil.

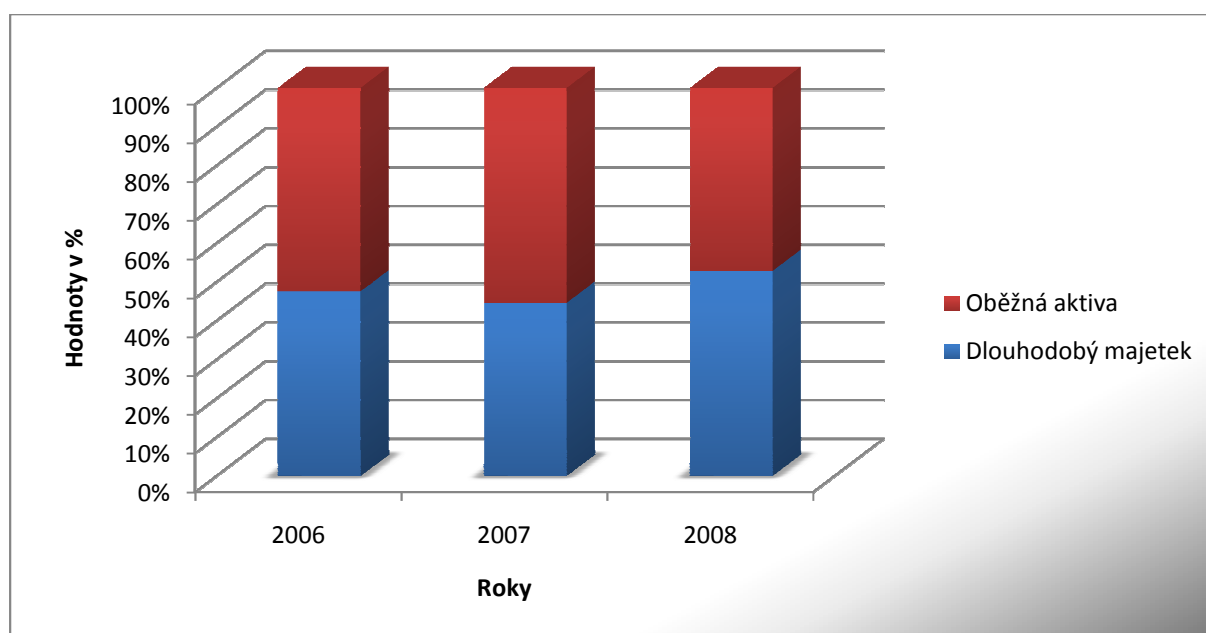
Můžeme, ale sledovat mírný pokles u oběžných aktiv a časového rozlišení v roce 2008 a zároveň nárůst u dlouhodobého majetku. Roky 2006 a 2007 jsou zhruba vyrovnané, až na časové rozlišení, kde došlo k nárůstu z 0,5 % na 1,3 %. Na celkové bilanční sumě se podílí dlouhodobý majetek v průměru (cca 48 %), zde je dominantní především položka dlouhodobého hmotného majetku. Významnější podíl než dlouhodobý majetek mají na bilanční sumě oběžná aktiva (cca 51 %), v jejichž rámci je podíl položek téměř vyrovnaný, až na dlouhodobé pohledávky, ty jsou ve všech letech nulové. Podíl časového rozlišení na bilanční sumě je velice malý, v průměru zhruba 0,7 %.

Tab. 3.4 Vertikální analýza aktiv

	Podíl na bilanční sumě v %		
	2008	2007	2006
Aktiva celkem	100	100	100
Pohledávky za upsaný základní kapitál	N/A	N/A	N/A
Dlouhodobý majetek	52,7	44	47,3
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,1	0,1	0,2
Dlouhodobý hmotný majetek	39,1	43,5	46,6
Dlouhodobý finanční majetek	13,6	0,4	0,5
Oběžná aktiva	47,1	54,6	52,2
Zásoby	16,5	19,3	20,9
Dlouhodobé pohledávky	N/A	N/A	N/A
Krátkodobé pohledávky	17,3	30,6	26,7
Krátkodobý finanční majetek	13,3	4,8	4,6
Časové rozlišení	0,2	1,3	0,5

Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 3.3 Podíl jednotlivých složek aktiv na celkových aktivech



Zdroj: Vlastní zpracování

Na rozdíl od strany aktiv je vývoj celkových pasiv, vlastního kapitálu, cizích zdrojů a časového rozlišení více rozdílný.

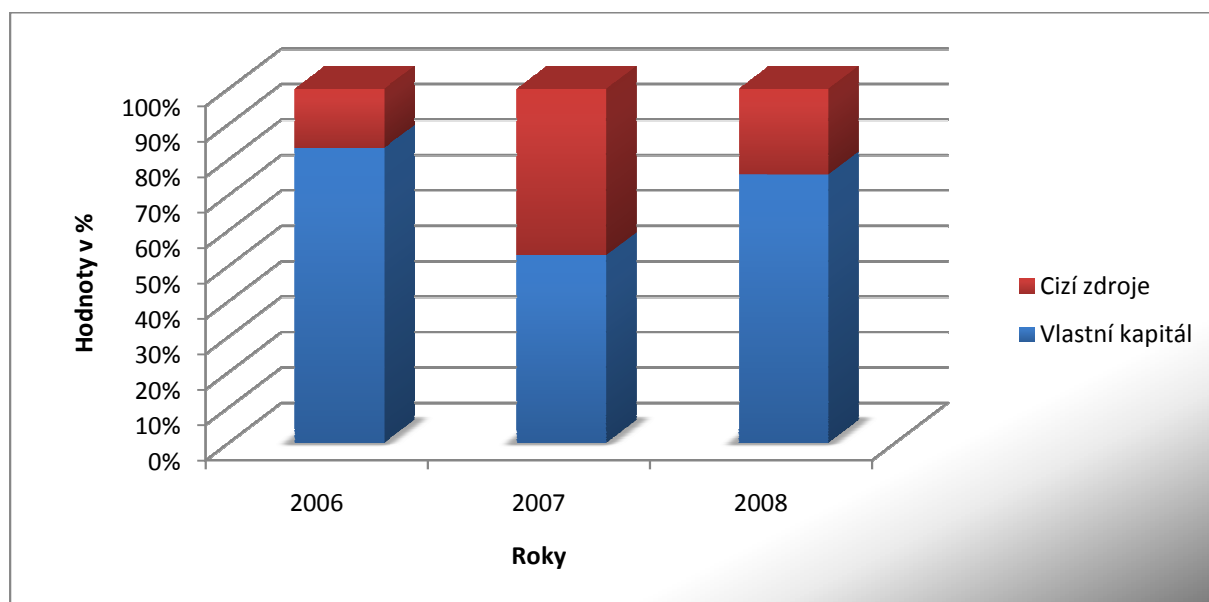
V roce 2007 klesl oproti roku 2006 podíl vlastního kapitálu na celkových pasivech zhruba o 30% a v roce 2008 znovu podíl vzrostl o téměř 22%. Tyto výkyvy se v obou případech týkaly především výsledku hospodaření minulých let a výsledku hospodaření běžného účetního období. U cizích zdrojů se vyskytly také významné výkyvy, v roce 2007 došlo k nárůstu a v roce 2008 k poklesu. Na kolísání cizích zdrojů měli vliv především bankovní úvěry a výpomoci. Největší podíl na celkových pasivech zaujímá vlastní kapitál (cca 70,5 %) a cizí zdroje (cca 29%). Podíl časového rozlišení na celkových pasivech se pohybuje kolem 0.

Tab. 3.5 Vertikální analýza pasiv

	Podíl na bilanční sumě v %		
	2008	2007	2006
Pasiva celkem	100	100	100
Vlastní kapitál	75,3	53	83,2
Základní kapitál	2,1	2	2,8
Kapitálové fondy	4,7	7,9	2
Rezervní fondy, nedělitelné fondy a ostatní fondy ze zisku	0,4	0,4	0,6
Výsledek hospodaření minulých let	61,9	56,5	63,4
Výsledek hospodaření běžného účetního období	6,2	2,1	18,4
Cizí zdroje	24,1	47	16,7
Rezervy	0,5	0,1	0,1
Dlouhodobé závazky	1,3	1,4	1,5
Krátkodobé závazky	14	19,3	15,1
Bankovní úvěry a výpomoci	8,4	26,2	N/A
Časové rozlišení	0,6	N/A	0

Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 3.4 Podíl jednotlivých složek pasiv na celkových pasivech



Zdroj: Vlastní zpracování

3.3.2 Analýza rozdílových a tokových ukazatelů

V rámci analýzy rozdílových a tokových ukazatelů bude nejdříve vypočítána analýza fondů a následně tzv. bilanční pravidla, kterými by se měli manažeři řídit při financování podniku. Pro zachycení výsledků budou využity tabulky.

3.3.2.1 Analýza fondů

Z tabulky 3.6 je zřejmé, že čistý pracovní kapitál v letech kolísal. Čistý pracovní kapitál je jakýsi polštář, pro finanční výkyvy. V Období 2006/2007 čistý pracovní kapitál klesl. Jeho hodnota, ale v roce 2008 významně vzrostla. Tento jev je pro společnost velice pozitivní. Zůstane ji po úhradě všech běžných krátkodobých závazků více volných peněžních prostředků, než v předcházejícím roce.

Tab. 3.6 Analýza fondů

Položky rozvahy	2006	2007	2008
Oběžná aktiva v mil Kč	224,2	333,4	267,8
Krátkodobé závazky v mil. Kč	64,8	220,7	95,7
Čistý pracovní kapitál	159,4	112,7	172,1

Zdroj: Vlastní zpracování

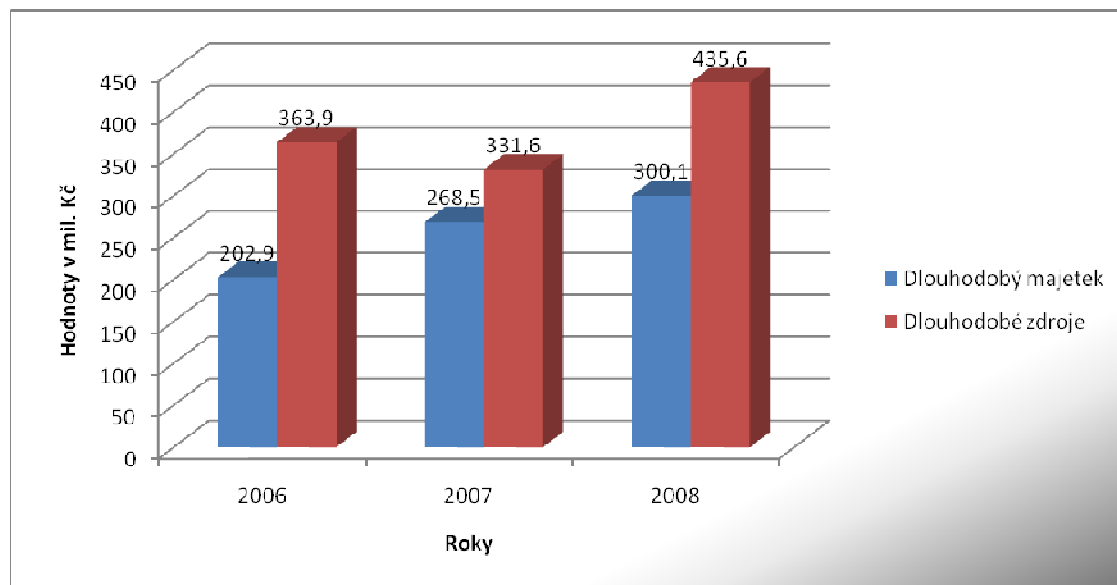
3.3.2.2 Bilanční pravidla

Vycházejí z kapitálové potřeby. Určují které prostředky financování je potřeba použít za určitých předpokladů ke krytí kapitálové potřeby.

a) Zlaté pravidlo financování

Z grafického zobrazení dlouhodobého majetku a dlouhodobých zdrojů v grafu 3.5 je zřejmé, že dlouhodobé zdroje stačí na pokrytí dlouhodobého majetku. V tomto případě je zlaté pravidlo financování splněno.

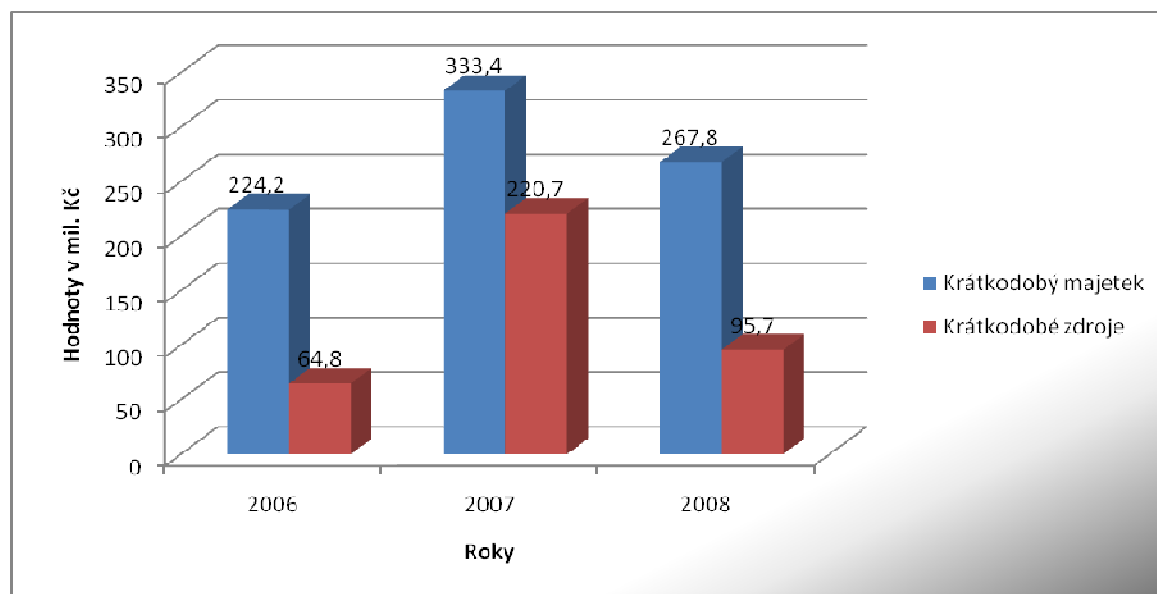
Graf 3.5 Zlaté pravidlo financování



Zdroj: Vlastní zpracování

V případě krátkodobého hlediska zlaté pravidlo financování není dodrženo. Krátkodobé zdroje nekryjí krátkodobý majetek. Nekrytí krátkodobých zdrojů je výsledkem toho, že společnost vykazuje velké množství zásob, krátkodobých pohledávek a krátkodobého finančního majetku. V letech 2006 jsou krátkodobé zdroje velmi nízké a to z toho důvodu, že společnost v tomto roce vykazovala nulové hodnoty položky bankovní úvěry a výpomoci.

Graf 3.6 Zlaté pravidlo financování

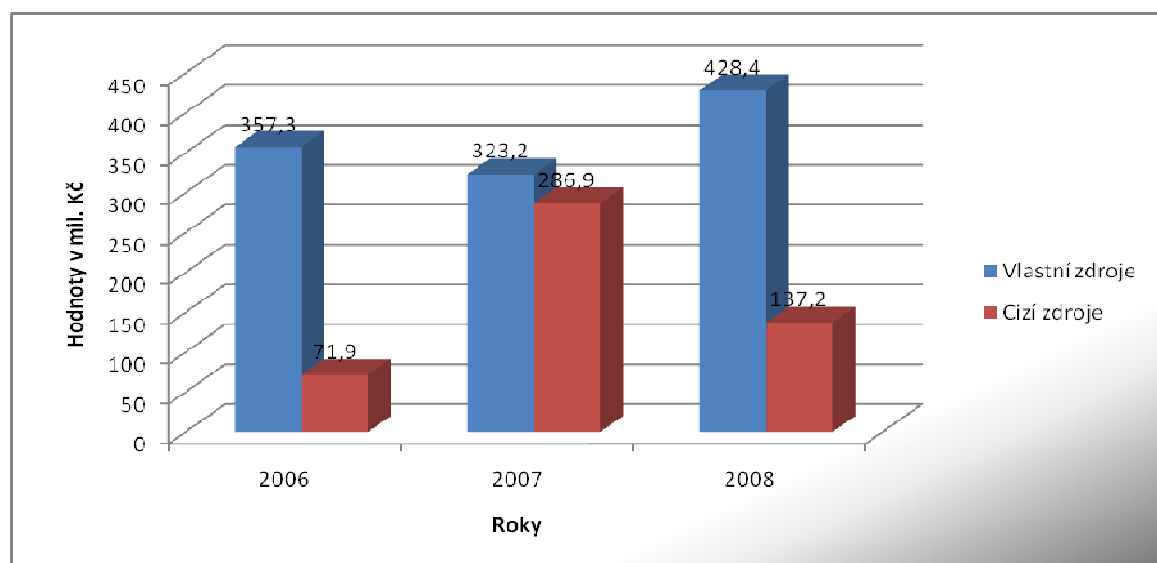


Zdroj: Vlastní zpracování

b) Zlaté pravidlo vyrovnaní rizika

V tomto případě je jednoznačně toto pravidlo dodrženo ve všech letech. V praxi se často stává, že cizí zdroje převyšují vlastní zdroje, což zde neplatí. Tato společnost bude tedy z pohledu věřitelů atraktivní a málo riziková. Neměla by mít větší problémy se získáním úvěru.

Graf 3.7 Zlaté pravidlo vyrovnání rizika

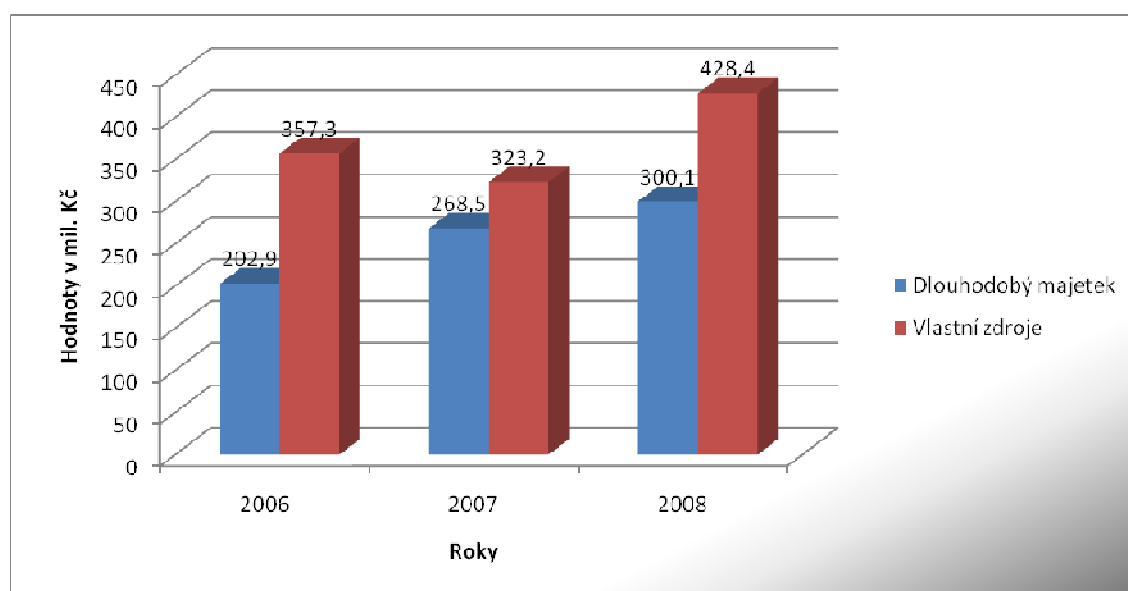


Zdroj: Vlastní zpracování

c) Zlaté pari pravidlo

Z grafu 3.8 lze vyčíst, že dlouhodobý majetek je ve všech letech nižší než vlastní zdroje. Podnik je schopen z vlastních zdrojů pokrýt dlouhodobý majetek. Proto toto pravidlo bylo splněno ve všech sledovaných letech.

Graf 3.8 Zlaté pari pravidlo



Zdroj: Vlastní zpracování

3.3.3 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů bude zahrnovat analýzu čtyř základních ukazatelů. (rentability, aktivity, zadluženosti a likvidity). Tato metoda je u podniků velice oblíbená, neboť umožňuje získat rychlý přehled o základních finančních charakteristikách podniku. Je velmi vhodná i pro mezipodnikové srovnání, čehož bude využito pro porovnání analyzovaných podniků Kovony System, a.s. s jejím největším konkurentem v České republice Kovonou a.s. Východiskem pro zpracování této analýzy bude podkapitola 2.3.3 obsažena v teoreticko – metodologické části. Veškeré výpočty vztahující se k této metodě jsou uvedeny v přílohách č. 8, 9.

3.3.3.1 Ukazatelé likvidity

Tyto ukazatele se zabývají nejlíkovnější částí aktiv podniku. Obecně lze říct, že poměřují to čím je možno platit, tím co je nutno zaplatit. Vypočítané ukazatele likvidity obou společností jsou zachyceny v tab. 3.7. Z této tabulky můžeme sledovat vývoj tohoto ukazatele v čase. Likvidita obou firem je zaručena.

Tab. 3.7 Vývoj ukazatelů likvidity

	Kovona System, a.s.			Kovona a.s.		
	2006	2007	2008	2006	2007	2008
Běžná likvidita	3,46	1,51	2,78	1,81	1,56	2,14
Pohotová likvidita	2,07	0,98	1,82	1,55	1,13	1,42
Okamžitá likvidita	0,3	0,13	0,79	0,68	0,14	0,06

Zdroj: Vlastní zpracování

a) Běžná likvidita

Pro běžnou likviditu by mělo platit, že hodnoty čitatele jsou k hodnotě jmenovatele v rozmezí 1,5 – 2,5. Obecně, ale můžeme říct, že čím větší hodnota ukazatele, tím je schopnost zachování platební schopnosti podniku pravděpodobnější.

Jak vidíme, z tabulky 3.7, obě společnosti splňují tuto podmínku ve všech sledovaných letech. Důvodem může být vhodná struktura oběžných aktiv. U Kovony System, a.s. byla

největší pravděpodobnost zachování platební schopnost v roce 2006 a u Kovony a.s. v roce 2008. Trend vývoje byl u obou společností stejný. Společnost Kovona System, a.s. vykazuje v letech 2006 a 2008 lepší výsledky než konkurenční společnost.

b) Pohotová likvidita

Doporučená hodnota pro tento ukazatel, by měla být v rozmezí 1 – 1,5. Vyšší hodnota ukazatele je příznivější pro věřitele, ale ne však z hlediska akcionářů a vedení podniku.

Společnost Kovona System, a.s. tuto podmínku nesplnila pouze v roce 2007. Tato odchylka však byla velice zanedbatelná. Znamená to, že zásoby měly vyšší váhu v oběžných aktivech, než v letech 2006 a 2007. Kovona a.s. splnila podmínku ve všech letech, ale hodnoty dosažené společností Kovonou System, a.s. v letech 2006 a 2008 byly přesto lepší.

c) Okamžitá likvidita

Doporučované hodnoty pro tento ukazatel, by měly spadat do intervalu 0,9 – 1,1. Dolní mez tohoto intervalu může být v některých případech snížena na 0,6. Ministerstvo průmyslu a obchodu uvádí dolní mez v hodnotě 0,2, což je hodnota ale velice kritická. Pokud, ale budeme brát v úvahu první interval, musím konstatovat, že podniky podmínku nesplnily. Znamená to, že přísun peněz a příjmy z tržeb jsou nedostatečné. To vyžaduje, ale rozbor cenové tvorby, kalkulaci vlastních nákladů a prodejnosti výroby. Hodnota tohoto ukazatele u Kovony System, a.s. v roce 2008 prudce vzrostla, což ukazuje zvýšený přísun peněz.

3.3.3.2 Ukazatele aktivity

Rozbor ukazatelů aktivity by nám měl odpovědět na otázku, jak hospodaříme s aktivy. Přehled výsledků jednotlivých společností zachycuje tab. 3.8, ze které by měl být jasný jejich vývoj v čase. Společnost Kovona System, a.s. vykazuje ve většině případů horší číselné hodnoty, jejichž důvod je vysvětlen níže.

Tab. 3.8 Vývoj ukazatelů aktivity

	Kovona System, a.s.			Kovona a.s.		
	2006	2007	2008	2006	2007	2008
Obrat aktiv	1,7	1,36	1,47	1,37	1,44	1,43
Obrat zásob	8,08	7,08	8,95	21,78	11,06	9,88
Doba obratu zásob	44,54	50,82	40,24	16,54	32,55	36,42
Doba splatnosti pohledávek	56,77	80,86	42,36	56,43	75,27	68,43
Doba splatnosti krátkodobých závazků	32,1	51,02	34,18	64,42	58,58	50,45

Zdroj: Vlastní zpracování

a) Obrat aktiv

U tohoto ukazatele platí, že čím je hodnota vyšší, tím lépe pro podnik. Minimální hodnota by měla být, ale 1. V případě, že by se ukázalo, že je tento ukazatel v porovnání s oborovým průměrem nízký, mělo by dojít k rozprodání některých aktiv. U obou společností je tato podmínka splněna. Z tabulky 3.8 lze vyčíst, že společnost Kovona System, a.s. měla výrazněji lepší obrat aktiv než společnost Kovona a.s. v roce 2006. V dalších letech vývoj kolísal.

b) Obrat zásob

Tento ukazatel je často nazýván také jako ukazatel intenzity využití zásob. Hodnoty tohoto ukazatele by měli být co nejvyšší.

Z tabulky 3.8 můžeme vidět, že Kovona System, a.s. má horší hodnoty obratu zásob ve všech letech než Kovona a.s. Nižší obrat zásob je u Kovony System, a.s. způsoben především tím, že díky kolísání cen oceli nakupuje společnost tento materiál do zásob, což se v konečném důsledku projeví ve zvýšení jejich tržeb. Z tohoto důvodu nelze přesně říct, která společnost je na tom lépe. Kovona System, a.s. má své maximum v roce 2008, kdy obrat zásob měl hodnotu 8,95. Což znamená, že se každá položka zásob v průběhu roku zhruba devětkrát prodala a znovu naskladnila.

Největší hodnota u Kovony a.s. dosahovalo v roce 2006, kdy se v průběhu roku zásoby dvacet dvakrát prodali a znovu uskladnily.

c) Doba obratu zásob

Je vhodné, aby hodnota tohoto ukazatele byla co nejnižší. Je potřeba pamatovat na vhodnou velikost zásob, protože existují obory, kde je potřebná určitá velikost zásoby.

Hodnoty vykazované společností Kovona System, a.s. jsou v porovnání s Kovonou a.s. dosti vysoké, což vysvětluje skutečnost uvedená u obratu zásob.

Nejlepší hodnota doby obratu zásob společnosti Kovony System, a.s. je v roce 2008. Společnost Kovona a.s. vykazuje sice nižší hodnoty, ale jejich trend je rostoucí.

d) Doba splatnosti pohledávek

Doporučená hodnota pro tento ukazatel by měla odrážet běžnou dobu průměrné doby splatnosti faktur. Je to z toho důvodu, že většina zboží je fakturována a tyto faktury mají různou dobu splatnosti. Doba splatnosti pohledávek nesmí přesáhnout běžnou dobu splatnosti faktur, jinak by došlo k narušení obchodní politiky mezi partnery. Jednoznačně tento ukazatel nelze posoudit. Je to z toho důvodu, že záleží na podmínkách, které si odběratel s firmou nasmlouvá.

Z tabulky 3.8 lze vidět, že obě společnosti mají nejdelší dobu splatnosti v roce 2007. Nejdelší doby splatnosti pohledávek dosahuje Kovona Systém a.s. v roce 2007, je to způsobeno tím, že jeden ze zákazníků měl problémy se splacením. Ukončení tohoto kontraktu se následně projevilo snížením doby splatnosti pohledávek v následujícím roce. Takto velké společnosti si mohou dovolit i delší dobu splatnosti, protože jsou z finančního hlediska schopny po nějakou dobu toto tolerovat, kdežto pro malé firmy to může být likvidační.

e) Doba splatnosti krátkodobých závazků

Tento ukazatel vypovídá o tom, jak rychle je společnost schopna zaplatit své krátkodobé závazky. Výsledek ukazatele je zajímavý především pro věřitele, kteří by ho chtěli co nejnižší. Hodnota ukazatele by měla být obecně vyšší než doba splatnosti pohledávek. Společnost Kovona System, a.s. toto pravidlo nesplňuje ani v jednom roce. Je to z toho důvodů, že díky svým finančním prostředkům je schopna hradit své závazky před dobou jejich splatnosti. Čehož využívá k tomu, aby si vyjednala lepší podmínky u dodavatelů. Kovona a.s. splňuje podmínku pro tento ukazatel pouze v roce 2006.

3.3.3.3 Ukazatele zadluženosti

Tyto ukazatele sledují vztah mezi vlastními a cizími zdroji. Ne vždy, když je podnik zadlužen musí zákonitě zkrachovat. Přiměřená míra zadluženosti může být i zdravá. Je známo, že vlastní zdroje jsou dražší než ty cizí. Výsledky ukazatelů zadluženosti u firem Kovony System, a.s. a Kovony a.s. zachycuje tab. 3.9. Ze zjištěných výsledků vyplývá, že společnost Kovona System, a.s. využívá spíše vlastní zdroje a Kovona a.s. cizí zdroje.

Tab. 3.9 Vývoj ukazatelů zadluženosti

	Kovona System, a.s.			Kovona a.s.		
	2006	2007	2008	2006	2007	2008
Ukazatel věřitelského rizika	16,75%	47,02%	24,11%	62,1%	60,18%	49,26%
Poměr vlastního kapitálu a celkových aktiv	83,24%	52,98%	75,28%	37,71%	50,3%	50,25%
Ukazatel úrokového krytí	1974,72	6,96	8,93	37,59	59,58	15,97

Zdroj: Vlastní zpracování

a) Ukazatel věřitelského rizika

Ukazatel věřitelského rizika zajímá především věřitele. Pokud je hodnota ukazatele příliš vysoká, stává se, pro věřitele podnik rizikový. Z porovnání společností je na tom o poznání lépe vzhledem k věřitelům společnost Kovona System, a.s. Pro věřitele je více rizikovější investovat do Kovony a.s. než do Kovony System, a.s. Nemusí to, ale znamenat, že nedostane žádný úvěr. Vysoká hodnota tohoto ukazatele poukazuje na využívání spíše cizích zdrojů než vlastních.

Světový průměr tohoto ukazatele považuje za negativní až hodnotu nad 60%. Do této hodnoty je vývoj pozitivní. Jak jde vidět z tab. 3.9 Kovona a.s. se v letech 2006 a 2007 pohybuje na kritické hranici.

b) Poměr vlastního kapitálu a celkových aktiv

Součet tohoto ukazatele a ukazatele věřitelského rizika by měl dát přibližně hodnotu 1. Tato podmínka je splněna u obou firem. Tabulka 3.9 ukazuje, že u Kovony System, a.s. jsou celková aktiva více kryta z vlastních zdrojů než z cizích. U konkurenční společnosti je to

v letech 2006 a 2007 naopak. Zde převládá na celkových aktivech spíše podíl cizích zdrojů. V roce 2008 u Kovony a.s. došlo k situaci, kdy se na celkových aktivech vlastní a cizí zdroje podílely stejným dílem.

c) Ukazatel úrokového krytí

Výsledná hodnota musí být alespoň 3, jinak tato podmínka nebude splněna. Tato podmínka byla splněna u obou firem a tudíž, jsou podniky schopny splácet své závazky z úroků. V tab. 3.9 se vyskytuje u Kovony System, a.s. enormně vysoká hodnota v roce 2006. Je to výsledkem toho, že podnik v tomto roce vykazoval vysoký hospodářský výsledek před zdaněním a velmi malé nákladové úroky. V dalších letech hospodářský výsledek před zdaněním klesl téměř trojnásobně.

3.3.3.4 Ukazatelé rentability

Jsou to jedny z nejsledovanějších ukazatelů. Důvodem jejich váženosti je fakt, že informují o efektu, jakého bylo dosaženo vloženým kapitálem. Obecně u všech těchto ukazatelů platí, čím vyšší hodnota tím lépe. Obě srovnávané společnosti jsou rentabilní. Vývoj ukazatelů rentability zachycuje tab. 3.10.

Tab. 3.10 Vývoj ukazatelů rentability

	Kovona System, a.s.			Kovona a.s.		
	2006	2007	2008	2006	2007	2008
Rentabilita investovaného kapitálu (ROCE)	25,47%	4,73%	10,87%	8,02%	13,01%	8,01%
Rentabilita aktiv (ROA)	21,62%	3,02%	8,98%	6,04%	10,4%	6,37%
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	22,14%	2,21%	8,23%	11,6%	11,58%	9,52%
Rentabilita tržeb (ROS)	12,77%	3,93%	6,1%	4,42%	7,2%	4,46%

Zdroj: Vlastní zpracování

e) Rentabilita investovaného kapitálu (ROCE)

Pro ukazatel ROCE platí pravidlo, čím vyšší hodnota tohoto ukazatele tím investice přinese větší efekt.

Hodnoty ukazatele ROCE jsou více příznivé u firmy Kovony System, a.s. Největší hodnoty tohoto ukazatele dosahovala společnost v roce 2006, kdy z jedné investované koruny dosáhla 25,47 % provozního hospodářského výsledku před zdaněním. V roce 2007 se ale tato společnost potýkala s velkým poklesem tohoto ukazatele. V roce 2008 sice u této společnosti došlo k navýšení této hodnoty, ale ne v takové míře jako byl její pokles. Pokud do budoucna tato hodnota poroste, efekt z investic bude růst.

Kovona a.s. je v roce 2006 na tom o poznání hůř než Kovona System, a.s. Následující rok byl ve znamení růstu této hodnoty, která ale opět v roce 2008 klesla.

f) Rentability aktiv (ROA)

Hodnota tohoto ukazatele by měla být co nejvyšší. Z tab. 3.10 vyplývá, že nejvyšší dosahovaná hodnota rentability aktiv je u společnosti Kovony System, a.s. v roce 2006. V tomto roce byla společnost nejvíce schopna generovat zisk z dostupných aktiv. Nejnižší hodnota připadá také Kovoně System, a.s. v roce 2007. U společnosti Kovony a.s. hodnota rostla a pak klesala.

g) Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Pravidlo pro efektivnost tohoto ukazatele stanovilo jeho minimální hodnotu na 0,08. Toto pravidlo může být odlišné dle oboru, ve kterém podnik obchoduje. V některých oborech hodnoty mohou být ve stovkách procent jindy v jednotkách.

V případě těchto firem bylo pravidlo bez jakýchkoliv potíží splněno. Stejně jako u předchozího ukazatele maximální i minimální hodnota ukazatele připadla Kovoně System, a.s.

h) Rentabilita tržeb (ROS)

Čím vyšší rentabilita tržeb, tím lépe pro podnik. Ukazatel vypovídá o tom, jak podnik dokáže hospodařit při vynakládání prostředků. Tento ukazatel hodně závisí na zvolené firemní strategii.

Nejvíce zisku na jednu korunu tržeb připadá u Kovony System, a.s. v roce 2006. Nejméně je to potom v roce 2007. Průměr sledovaných let je lepší u Kovony System, a.s. Vývoj ukazatele u Kovony a.s. v letech kolísá.

3.3.4 Bonitní modely

V této části bude využit jeden z bonitních modelů a to Kralickův rychlý test. Tento test patří mezi nejčastěji používané bonitní modely. Bude využit k tomu, aby poodhalil bonitu obou sledovaných podniků. Jednoduchost a rychlost propočtu umožňuje snadnou mezipodnikovou srovnatelnost. Z výsledků by mělo být jasné, zda můžeme podniky zařadit mezi špatné či dobré podniky. Bonitní modely patří do soustavy účelově vybraných ukazatelů, viz podkapitola 2.3.4.

Tabulka 3.11 zachycuje výsledky Kralickova rychlého testu pro společnost Kovonu System, a.s. a Kovonu a.s. Výpočty jednotlivých bodů viz příloha č. 10, 11.

Tab. 3.11 Kralickův rychlý test

Hodnocení firmy	Kovona System, a.s.			Kovona a.s.		
	2006	2007	2008	2006	2007	2008
Kvóta vlastního kapitálu	1	1	1	1	1	1
Doba splacení dluhu z CF	1	3	1	2	4	4
CF v tržbách	1	4	2	4	4	4
ROA	1	4	4	4	4	4
Průměr	1	3	2	2,75	3,25	3,25

Zdroj: Vlastní zpracování

a) Slovní ohodnocení výsledků Kovony System, a.s.:

- ❖ Rok 2006 = výborně
- ❖ Rok 2007 = dobře
- ❖ Rok 2008 = velmi dobře

Kovona System, a.s. si v roce 2006 vedla výborně, ve všech bodech dosáhla nejlepších výsledků. Rok 2007 byl, ale o poznání horší. Největší zhoršení nastalo, v bodech doba splacení dluhu z CF, CF v tržbách a ROA. V roce 2008 se Kovona System, a.s. zlepšila v druhém a třetím bodě.

b) Slovní ohodnocení výsledků Kovony a.s.:

- ❖ Rok 2006 = dobře
- ❖ Rok 2007 = dobře
- ❖ Rok 2008 = dobře

Výsledky Kovony a.s. můžeme označit jako dobré. Nejhorších výsledků společnost dosahovala v letech 2007 a 2008, kde ji největší potíže dělala doba splatnosti dluhu z CF, CF v tržbách a ROA. Lepších hodnot tedy dosáhla Kovona System, a.s.

3.3.5 Bankrotní modely

Pro odhalení, zda jsou firmy ohroženy bankrotem, bude využit Alltmanův index důvěryhodnosti, který spadá do této kategorie. Bankrotní modely využívají často věřitelé, aby si ověřili finanční stabilitu firmy.

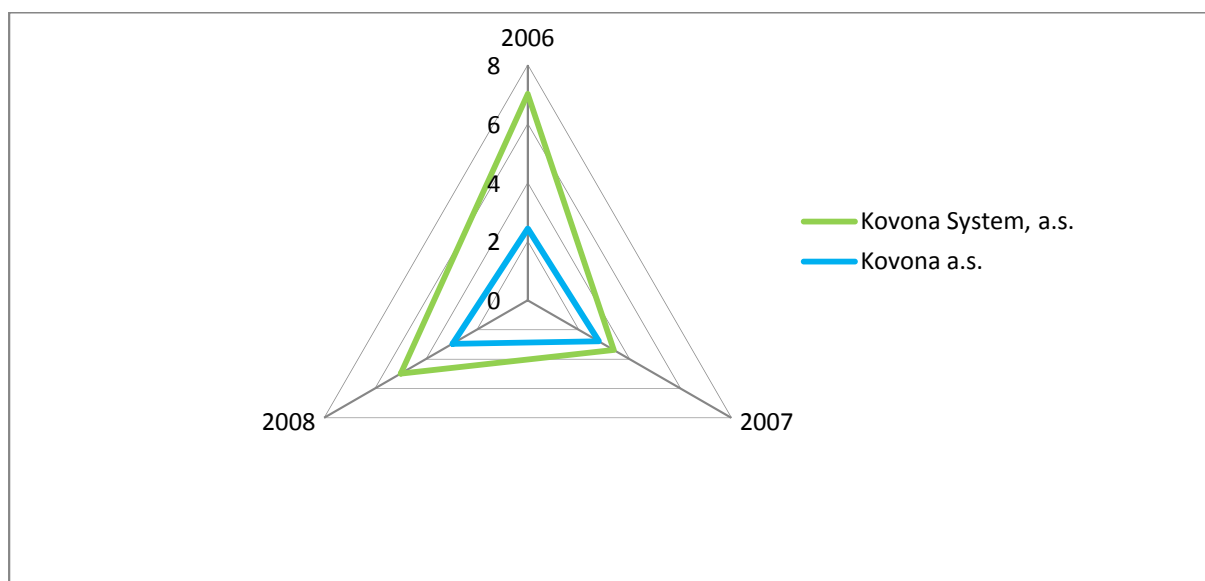
Tab. 3.12 Altmanův index důvěryhodnosti

	2006		2007		2008	
	Kovona System, a.s.	Kovona a.s	Kovona System, a.s.	Kovona a.s	Kovona System, a.s.	Kovona a.s
Z faktor	7,02	2,44	3,38	2,79	4,99	2,96

Zdroj: Vlastní zpracování

Tab. 3.12 ukazuje, velice uspokojivou finanční situaci pro Kovonu System, a.s. ve všech letech. Propočty Z faktoru jsou obsaženy v přílohách č. 12 a 13. O společnosti Kovoně a.s. nelze činit závěry, protože se ve všech letech nachází v šedé zóně, což znamená, že není jasné, zda je do budoucna o prosperující firmu, či adepta na bankrot. Vývoj jejich hodnot je ale pozitivní.

Graf 3.9 Altmanův index důvěryhodnosti



Zdroj: Vlastní zpracování

3.4 Vyhodnocení výsledků

V této části budou hodnoceny výsledky získané poměrovou analýzou, Kralickovým rychlým testem a Altmanovým indexem důvěryhodnosti. Ze získaných výsledků, by měla být jasná finanční situace firem a jejich vzájemné postavení.

3.4.1 Vyhodnocení výsledků finanční analýzy srovnávaných podniků

V rámci **ukazatelů likvidity** se běžná likvidita ukázala u obou společností jako silná stránka. Podmínka pro běžnou likviditu byla splněna ve všech letech u obou společností. V tomto případě je budoucí solventnost firem zajištěna. Hodnoty vývoje pohotové likvidity byly téměř ve všech sledovaných letech splněny. Výjimkou je rok 2007 u Kovony System, a.s., kdy došlo k nepatrné odchylce od stanoveného pravidla. Pravidlo okamžité likvidity ve sledovaných letech společnosti nesplnily.

Pokud by se ukazatele **aktivity** posuzovaly pouze dle číselných výsledků, byla by na tom lépe Kovona a.s. Jelikož, jsou známy skutečnosti, viz podkapitola 3.3.2 aplikační část - ukazatele aktivity, je nutné zohlednit tyto skutečnosti. Není možné tedy z přesností říci, která společnost je v rámci těchto ukazatelů lepší.

Z pohledu **zadluženosti** je ukazatel věřitelského rizika lepší u Kovony System, a.s. Vykazuje hodnoty, které jsou pro věřitele příznivější než u konkurenční společnosti. Ta se v letech 2006 a 2007 pohybuje na negativní hranici. Podmínky ukazatele poměru vlastního kapitálu a celkových aktiv a ukazatele úrokového krytí splňují obě společnosti. Lépe si však v obou ukazatelích společnost Kovona System, a.s. Z pohledů majitelů firem je situace ale jiná. Majitelé totiž preferují vyšší míru zadluženosti, což by splňovala Kovona a.s.

Rentability obou společností je zajištěna ve všech letech. Vývoj jednotlivých ukazatelů v letech je přesto různorodý. Rok 2006 byl ve všech ukazatelích lepší u Kovony System, a.s., naproti tomu rok 2007 je lepší u konkurenční společnosti. Vývoj v roce 2008 má nestejnorodý.

V rámci **Kralickova rychlého testu** vyšla Kovona System, a.s. více bonitní. Průměrná hodnota Kovony System, a.s. byla velmi dobrá. Kovona a.s. dosahovala ve všech letech dobrých hodnot. Dle **Altmanova indexu důvěryhodnosti** má Kovona System, a.s. ve všech letech velice uspokojivou finanční situaci. Konkurenční společnost vykazuje hodnoty, které ji řadí do šedé zóny.

3.4.2 Srovnání ostatních dat firem

Pro úplnost finančního srovnání je nutné porovnání podniků také z nefinančního hlediska. Umožní to dotvoření obrazu o analyzovaných podnicích. Pro nefinanční porovnání budou využity tyto podnikové charakteristiky:

Tab. 3.13 Porovnání firem v ostatních datech

	Kovona System, a.s.	Kovona a.s.
Rok založení	2000	1913
Kvalita a širší sortimentu	- vyšší kvalita. - kovové výrobky (regály, židle, stoly, police, věšáky, lisy na pet láhve).	- nižší kvalita. - kovové výrobky (skříně, záchytné vany, trezory, regály, stoly a kontejnery, lavice).
Počet zaměstnanců	372	190
Odběratelé	IKEA, Kwesto, JDS, Stow, My dva holding, Mantun, New Store Europe	Škoda Auto a.s., ČD a.s., LEGO, TPCA Czech s.r.o., NOWACO
Vztahy s veřejností	Spolupráce se středními a vysokými školami, mentálně a fyzicky postiženými dětmi aj.	Z dostupných zdrojů nejsou v tomto ohledu známy žádné informace.

Zdroj: Zpracováno k roku 2008 dle interní podnikové dokumentace viz [25, 26]

a) Rok založení

V roce založení je mezi společnostmi veliký rozdíl. Společnost Kovona System, a.s. vznikla v roce 2000. Její konkurent Kovona a.s. byla založena v roce 1913, ne však pod tímto názvem. Ten získala až po privatizaci v roce 1991. Na jedné straně tedy stojí mladá dynamická společnost a na druhé společnost se stoletou historií. Výhoda a nevýhoda je v tomto případě na obou stranách.

Kovona System, a.s. jako poměrně mladá společnost disponuje s majetkem, který je nový, moderní, produktivní a ještě nevyžaduje žádné razantní opravy. Využívá špičkovou technologii jak ve výrobě, tak při úsporách energie. Nevýhodou pro tuto společnost může být právě krátká historie, která může u větších odběratelů vzbuzovat nedůvěru.

Výhodou Kovony a.s. je její dlouholetá historie. Za tuto dobu si společnost vybudovala určité postavení na trhu a více se zaryla do podvědomí zákazníků. Na straně druhé může být dlouholetá historie a vlivy dané doby pro společnost nevýhodné. Privatizací společnosti zdědila společnost zastaralý majetek, jehož důsledky se projevují vysokými náklady na opravy, energie a modernizaci.

b) Kvalita a šíře sortimentu

Srovnání společností z hlediska kvality a šíře sortimentu je velice složité. Oba zmiňované faktory se odvíjí od zvolené obchodní strategie daného podniku.

Společnost Kovona System, a.s. si zvolila strategii „**Za vyšší cenu vyšší kvalita**“. Kovona System, a.s. z 85 % dodává společnosti IKEA, jejíž požadavky na kvalitu jsou velice vysoké. Jelikož tento podíl tvoří drtivou část odběrů Kovony System, a.s. je sortiment společnosti přizpůsoben především tomuto odběrateli. Jedná se zejména o skládací židle, počítačové stoly a regály, vše vyrobeno z kovu.

Společnost Kovona a.s. zvolila zcela jinou strategii postavenou na **nižší kvalitě za nižší cenu**. Volí tedy nízkonákladovou výrobu. Díky tomu, že společnost za svého života prošla světovou válkou, docházelo ke změně jejího sortimentu. Za války byla společnost nucena změnit svou výrobu a začala vyrábět zdravotnická lůžka. Po té znovu přeorientovala svou výrobu na kovový nábytek.

c) Počet zaměstnanců

Z tabulky 3.14 je zřejmý vývoj počtu zaměstnanců ve sledovaných letech. Důvodem poklesu počtu zaměstnanců obou společností v roce 2008 byla hospodářská krize, která se odrazila také ve snižování počtu zaměstnanců. I přes nepříznivý vývoj společnost Kovona System, a.s. stále spolupracuje se studenty středních a vysokých škol, kterým umožňuje získávat praxi.

Tab. 3.14 Vývoj počtu zaměstnanců

Rok	Počet zaměstnanců	
	Kovona System, a.s.	Kovona a.s.
2006	336	212
2007	421	204
2008	372	190

Zdroj: Zpracováno dle interní podnikové dokumentace viz [25, 26]

d) Odběratelé

Odběratelé Kovony System, a.s. jsou zejména zahraniční. K jejím odběratelům patří společnost IKEA, Kwesto, JDS, Stow, My dva holding, Mantun, New Store Europe aj. Aby společnost Kovona Systém a.s. splnila požadavky zahraničních odběratelů, musí splňovat řadu požadavků, které jsou často nad rámec norem postačující pro ČR.

U Kovony a.s. je situace obdobná. Také převážná část výroby putuje zahraničním společnostem. K nejvýznamnějším českým odběratelům této společnosti patří ČSA a Škoda Auto.

e) Vztahy s veřejností

Vztahy s veřejností má společnost Kovona System, a.s. na velice dobré úrovni. Spolupracuje s VŠB – TUO a každoročně se účastní pracovního veletrhu, který se na této vysoké škole pořádá. Spolupracuje jak s vysokými, tak i středními školami. Nejen pro své zaměstnance a jejich děti pořádá dětské dny a výlety do hor. Zaměřuje se také na pomoc mentálně a fyzicky postiženým dětem. Celkově tak společnost přispívá k rozvoji Karvinského okresu. V této oblasti nejsou o Kovoně a.s. známy žádné aktivity.

4. Shrnutí, doporučení a návrhy

V této části budou shrnuty všechny dosavadně zjištěné poznatky, vycházející z aplikační části. Získané informace poslouží k tvorbě návrhů a doporučení.

4.1 Shrnutí

Z finančních metod provedených u analyzovaných společností vyšlo, že společnosti Kovona System, a.s. i Kovona a.s. dosahují poměrně dobrých výsledků. Přesto, že jsou obě společnosti na tom velice dobře, celkově si vede lépe Kovona System, a.s.

Provedená horizontální a vertikální analýza společnosti Kovony System, a.s. zachytila, k jakým změnám v jednotlivých letech docházelo. Sledované hodnoty v analyzovaných účetních výkazech, byly jasným odrazem aktivit, které společnost realizovala v jednotlivých letech. Další metodou, která navazovala na horizontální a vertikální analýzu, byla analýza fondů. Ta prokázala, že je společnost schopna vytvořit si dostatečně velký finanční polštář na pokrytí finančních výkyvů. V rámci bilančních pravidel si společnost Kovona System, a.s. vedla výborně. Splnila dvě ze tří pravidel. Jediný problém se vyskytl u zlatého pravidla financování, kde nebyla splněna podmínka pro pokrytí krátkodobého majetku. Znamená to, že společnost má velice nízké krátkodobé zdroje. Dodržení těchto pravidel je v praxi velice složité a většina firem podmínky bilančních pravidel nesplňuje, což poukazuje na celkové, ale i finanční zdraví Kovony System, a.s. Nejen výsledky bilančních pravidel, ale i rozbor rozvahy ukazují, že společnosti stále rosou peníze na bankovních účtech, které by mohla investovat. V rámci poměrové analýzy, která byla využita jako nástroj pro porovnání finanční situace obou firem, vyšla Kovona System, a.s. celkově jako vítěz. Některé podmínky ukazatelů společnosti nesplnily vůbec, některé zase výborně. Obě společnosti se liší tím, že Kovona System, a.s. využívá více vlastní zdroje a je tak méně riziková pro věřitele, kdež to Kovona a.s. používá především ke své činnosti cizí zdroje. Z výsledků bonitní metody (Kralickův rychlý test) má Kovona System, a.s. velmi dobrou bonitu a její konkurent jen dobrou. Rozdíly mezi konkurenty jsou patrné i v rámci využití bankrotní metody (Altmanův index důvěryhodnosti). Ta potvrdila, že na tom společnost Kovona System, a.s. byla ve všech sledovaných letech velmi finančně dobře. Kovona a.s. se nacházela ve všech letech v šedé zóně.

4.2 Doporučení a návrhy

Z finančních analýz, které byly provedeny u společnosti Kovona System, a.s. vyšla tato společnost jako perspektivní s velmi dobrou finanční základnou. Především v roce 2008 disponuje společnost velkými finančními prostředky na bankovních účtech. Jelikož je společnost poměrně mladá, má špičkovou technologii a v roce 2007 došlo k vybudování dalších výrobních hal, může své volné peněžní prostředky, využít k jiným účelům. V této části budou navrženy některé možnosti, kam by mohla společnost investovat svůj peněžní kapitál.

1. Rozšíření klientely

Jedná z možností, kam by společnost mohla investovat své volné peněžní prostředky je získání nových zákazníků. Jelikož má společnost Kvona System, a.s. výhradního odběratele společnost IKEA, do které putuje 85 % celkové výroby, může mít jakýkoli výpadek odběru ze strany této společnosti velký dopad na Kovonu System, a.s. Společnost IKEA je v současnosti nábytkářský kolos, který určuje trendy ve vybavení domácností, kanceláří a jiných prostor. Ve své nabídce má řadu výrobků vyrobených právě s kovu. Mohou se však změnit v preference obyvatelstva nebo vstoupí na trh jiný konkurent se stejně kvalitními výrobky a službami a společnost se dostane do potíží. Dále pak může být ovlivněna hospodářskými výkyvy. Proto by bylo vhodné, aby se Kovona System. a.s. snažila, získat ještě jiné zákazníky a snížila tak závislost na jedné společnosti.

2. Rozšíření sortimentu

Úpravou sortimentu by se mohla společnost zaměřit na distribuci do státní sféry. Zejména pak do školství a zdravotnictví. Do těchto zařízení by mohla dodávat šatní skřínky, stoly a židle. Jako další lukrativní možnost je proniknutí na automobilový trh, který se v blízkosti společnosti značně rozvíjí. Jedná se především o automobilky Hyundai a KIA MOTORS. Pokud, by se společnost rozhodla získat zahraničního odběratele, mohla by se zaměřit na spolupráci se zeměmi blízkého východu.

3. Obnovitelné zdroje

Další možností jak může společnost efektivně využít své finanční prostředky je investovat do nákupu solárních panelů. Ty by si společnost umístila na střechy výrobních hal a získanou sluneční energii by využívala k vytápění svých výrobních hal i administrativní budovy.

Výhodou solárních panelů je, že po dobu 20. let od připojení na síť, je garantována výkupní cena. Výnosnost těchto panelů závisí na tom, jestli se společnost rozhodne pořídit si solární panely na úvěr či zaplatí hotovými penězi. Samozřejmě, že výnosnost panelů je větší, když si je společnost pořídí z vlastních zdrojů. Což si může Kovona System, a.s. dovolit.

5. Závěr

Je nutné si uvědomit jakou má v současnosti důležitost finanční analýza. Znalost finanční situace se dnes stává jedním z klíčových faktorů úspěšnosti podniku. Průběžné hodnocení finančního zdraví by mělo být základem zdravého podniku. Informace získané finanční analýzou jsou podkladem pro rozhodování uživatelů finanční analýzy.

Cílem diplomové práce je zhodnotit finanční zdraví výrobního podniku, působícího v oblasti kovovýroby v letech 2006 až 2008, pomocí vybraných metod finanční analýzy. Následně pak prostřednictvím benchmarkingu dosažené výsledky porovnat s jejím největším tuzemským konkurentem působícím v téže oblasti.

Teoreticko – metodologická část diplomové práce obsahuje základní pojmy, vysvětluje a objasňuje metody použité v praktické části. V závěru teoreticko – metodologické části je uveden postup realizace aplikační části. Samotná aplikační část zahrnuje realizaci metod, vybraných pro posouzení finančního zdraví a srovnání společností, které bylo provedeno ve finančních a ostatních datech.

Při realizaci finanční analýzy bylo čerpáno z výročních zpráv obou společností, zejména pak z rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Pro samostatné posouzení finančního zdraví Kovony System, a.s. byla využita horizontální a vertikální analýza rozvahy, analýza fondů a zlatá bilanční pravidla. Jako nástroj mezipodnikového srovnání byla použita poměrová analýza a její čtyři základní ukazatele (likvidity, aktivity, zadluženosti, rentability), Altmanův index důvěryhodnosti a Kralickův rychlý test. Srovnání v ostatních datech bylo provedeno dle hledisek: doby založení, šíře a kvality sortimentu, počtu zaměstnanců a odběratelů.

Výsledky provedených metod ukazují, že firmy dosahují velmi dobrých výsledků. Ne vždy, bylo ale možné objektivně posoudit dosažené výsledky. Především výsledky poměrové analýzy mohou být zavádějící. Přesto, v rámci mezipodnikového porovnání byla jednoznačně lepší Kovona System, a.s. Společnosti se lišily především ve využívání cizích zdrojů a tvorbě zásob a zvolené obchodní strategii. Také úroveň, které Kovona System, a.s. dosahovala vzhledem k ostatním charakteristikám je lepší, než u jejího konkurenta. Kovona System, a.s. usiluje nejen o svůj rozvoj, ale přispívá k rozvoji celého Karvinského kraje.

Věřím, že výsledky budou Kovoně System a.s. prospěšné a pomohou ji k dalšímu rozvoji. Bylo by určitě zajímavé sledovat vývoj obou společností i po roce 2008, v jehož závěru začala hospodářská krize.

Seznam literatury

Použitá literatura

1. BLÁHA, Z. S.; JINDŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. vyd. Praha: Management Press, 2006. 194 s. ISBN 80-7261-145-3.
2. DLUHUŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.
3. GÜNWALD, R. *Finanční analýza – metody a využití*. 1. vyd. Praha: Vox Konsult, 1995. 81 s.
4. GÜNWALD, R.; HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
5. ITTELSON, T. R. *Financial statements – revised and expanded edition*. 1. st ed. Canada: Career Press, 2009. 285 s. ISBN 201-848-0310.
6. KARLÖF, B.; ÖSTBLÖM, S. *Benchmarking. Jak napodobit úspěšné. Ukazatel cesty k dokonalosti v kvalitě a produktivitě*. 1. vyd. Praha: Victoria Publishing, 1995. 135 s. ISBN 80-85865-23-8.
7. KAŠÍK, J.; MICHALKO, M. a kol. *Podniková diagnostika*. 1. vyd. Ostrava: Tandem, 1998. 343 s. ISBN 80-902167-4-9.
8. KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Manažerské finance*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0.
9. KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA, J. *Finanční analýza – krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
10. KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA, J. *Finanční analýza – krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.

11. NEJEZCHLEBA, M. *Jak sestavovat a číst finanční a hospodářské rozborů podniku*. 1. vyd. Ostrava: AKS Ostrava, 1994. 68 s. ISBN 80-85788-17-4.

12. RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza - metody, ukazatele, využití v praxi*. 2. vyd. Praha: GRADA Publishing, 2008. 120 s. ISBN 978-80-247-2481-2.

13. RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza - metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 144 s. ISBN 978-80-247-3308-1.

14. SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

15. VEBER, J.; SRPOVÁ, J. *Podnikání malé a střední firmy*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2005. 304 s. ISBN 80-247-10692.

16. VEBER, J.; SRPOVÁ, J. *Podnikání malé a střední firmy*. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, 2008. 311 s. ISBN 978-80247-2409-6.

Použité webové stránky

17. <http://www.bilancnipravidla.cz/>

18. <http://www.justice.cz/>

19. <http://www.kovona.cz/>

20. <http://www.kovona.com/>

21. <http://www.abc.cz/>

22. <http://wwwinfo.mfcr.cz/>

23. <http://www.kompass.com/>

24. <http://www.ifirmy.cz/>

Podnikové zdroje

25. Interní dokumentace Kovony System, a.s.

26. Interní dokumentace Kovony a.s.

Seznam zkratek

A	aktiva
Aj.	a jiné
atd.	a tak dále
a.s	akciová společnost
BÚ	bankovní úvěry
cca	přibližně
CF	cash flow
CZ	cizí zdroje
č.	číslo
DZ	dlouhodobé zdroje
EBIT	zisk před zdaněním a úroky
EU	Evropská unie
HV	hospodářský výsledek
mil.	milión
např.	například
OA	oběžná aktiva
ROA	rentabilita aktiv
ROC	rentabilita investovaného kapitálu
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
Sb	sbírka
t	daňová sazba
tab.	tabulka
tis.	tisíc
tj.	to je
tzv.	tak zvaný
VV	vlastní výrobky

Prohlášení o využití výsledků diplomové práce

Prohlašuji, že

- jsem byl(a) seznámen(a) s tím, že na mou diplomovou (bakalářskou) práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, diplomovou (bakalářskou) práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že diplomová (bakalářská) práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího diplomové (bakalářské) práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové (bakalářské) práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, diplomovou (bakalářskou) práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 30.4. 2010

.....
jméno a příjmení studenta

Adresa trvalého pobytu studenta:

Dlouhá 307, Těrlicko, 735 42

Seznam příloh

Příloha č. 1 Organizační struktura společnosti Kovony System, a.s.

Příloha č. 2 Rozvaha společnosti Kovony System, a.s.

Příloha č. 3 Rozvaha společnosti Kovony a.s.

Příloha č. 4 Výkaz zisku a ztráty společnosti Kovony System, a.s.

Příloha č. 5 Výkaz zisku a ztráty společnosti Kovony a.s.

Příloha č. 6 Výpočty horizontální analýzy společnosti Kovony System, a.s.

Příloha č. 7 Výpočty vertikální analýzy společnosti Kovony System, a.s.

Příloha č. 8 Výpočty poměrové analýzy společnosti Kovony System, a.s.

Příloha č. 9 Výpočty poměrové analýzy společnosti Kovony a.s.

Příloha č. 10 Výpočty Kralickova rychlého testu společnosti Kovony System, a.s.

Příloha č. 11 Výpočty Kralickova rychlého testu společnosti Kovony a.s.

Příloha č. 12 Výpočty Altmanova indexu důvěryhodnosti společnosti Kovony System, a.s.

Příloha č. 13 Výpočty Altmanova indexu důvěryhodnosti společnosti Kovony a.s.